التغطية الإعلامية لموضوع العولمة

كتاب موجه للعاملين في الصحافة

تحرير: آنيا شفرين و عامر بساط

ترجمة: الدكتور أسامة الدباغ

مراجعة وتدقيق: محمود الزواوي



التغطية الإعلامية
لموضوع العولـمة

Covering Globalization

Copyright © 2004 by Columbia University Press, Inc.

Arabic language edition published by Al- Ahlia - Jordan. Copyright © 2007



الأهليّة للنشر والتوزيع

e-mail : alahlia@nets.jo

الفرع الأوّل (التوزيع)

المملكة الأردنية الهاشمية ، عمّان ، وسط البلد ، شارع الملك حسين، بجانب مطعم القدس - بناية رقم 12

هاتف 4638688 6 00962 ، فاكس 4657445 6 00962

الفرع الثاني (المكتبة)

عمّان ، وسط البلد ، شارع الملك حسين ، بجانب البنك المركزيّ ، مكتب المقاصة - بناية رقم 34

مكتب بيروت

لبنان ، بيروت ، بئر حسن ، شارع السفارات

هاتف: 824203 1 00961 ، مقسم 19



التغطية الإعلامية لموضوع العولمة

تحرير: آنيا شفرين و عامر بساط

ترجمة : د. أسامة الدباغ / الأردن   مراجعة وتدقيق : محمود الزواوي / الأردن

الطبعة الأولى، 2008



الغلاف : علي الحسيني 99782270 7 00962 ، عمّان ، الأردن

التغطية الإعلامية لموضوع العولـمة

كتاب موجه للعاملين في الصحافة

تحرير: آنيا شفرين و عامر بساط

ترجمة: الدكتور أسامة الدباغ

مراجعة وتدقيق: محمود الزواوي



إهداء إلى جو وناديا

المحتويات





إقرار وامتنان



ساهم العديد من الأشخاص، وبأكثر من طريقة، في إنتاج هذا الكتاب، الذي نشأت فكرته من موقع على الشبكة الإلكترونية، كان للعديد من الأشخاص فضل دعمه، والكتابة من خلاله. وقد كان لكل من «نيكولاس روزن» *Nicholas Rosen*، و«تروند جبريالسن» *Trond Gabrielsen*، و«سارة سلفر» *Sara Silver*، فضل السبق في الكتابة لهذا الموقع، تبعهم في ذلك كل من «أليهاندرو بيانكي» *Alejandro Bianchi*، و«بيتر جرين» *Peter Green*. وقد ساهم «ألكس فيشمان» *Alex Fishman*، بأن كان أول من أدرج هذا الموقع على الشبكة، في حين ساهمت «ديدرا شيهان» بدورها، من خلال ما قامت به من عمل رائع لتحرير النصوص المنشورة على الموقع، وفيما بعد، من خلال ما قامت به من إدخال تحسينات على الأبحاث الواردة في هذا الكتاب. إلا أنني، وإذ أشعر بالامتنان لكل من «سوزان شنيدر» *Susan Shneider*، لما قامت به من تحرير، و«لداو ثو هين» *Dao Thu Hien*، لما قامت به من بحث لأغراض هذا الكتاب، لا أنسى ما ساهمت به «جين فولب» *Jane Folpe* من بحث كامل وشامل. هذا وقد ساهم كل من «شاري سبيجل» *Shari Spiegel*، و«أنطون كورينك» *Anton Korinek*، و«كيم أندريسن» *Kim Andreassen*، و«شانا هوفستتر» *Shana Hofstetter* بما قاموا به من عمل لإدارة وتصميم الموقع على الشبكة. ولا بد لي من إبداء الامتنان، والشكر الخاص لكل من «بوتش مونتيز» *Butch Montes*، و«لورا سلبر» *Laura Silber*، و«جورج سوروز» *George Soros* على الدعم المالي الذي موّل به كل من «معهد المجتمع المفتوح» *The Open Society Institute*، و«مؤسسة فورد» *Ford foundation* هذا المشروع. ولا بد لي من أن أذكر ما كان لكل من «كرستينا فريلاند» *Chrystia Freeland*، و«مارك كليفورد» *Mark Clifford*، و«عبد أسلم» *Abid Aslam*، و«دارين ماكدرموت» *Darren McDermott*، و«رومان فرايدمان» *Roman Frydman*، و«جرين ماكارثي» *Grainne McCarthy*، و«آن نيسلون» *Anne Nelson*، و«شيريدان براسو»

«شيريدان براسو» *Sheridan Prasso*، و«تيم كارنجتون» *Tim Carrington*، و«جراهام واتس» *Graham Watts* من سبق، مع غيرهم، في فهم فكرتي من وراء المشروع، وفي تشجيعي على المضي قدماً فيه. وقد ساعد «فرايدمان»، وكذلك «تيم كار» *Tim Karr* على تسويق الموقع، وانتشاره، وهو الموقع الذي نشأ من خلال ما تم من نقاش، ومحادثات مع العاملين في الصحافة في بلدان متعددة كالأرجنتين، وبوليفيا، والإكوادور، وبلغاريا، ومولدوفا، وأروجواي، وفيتنام. حيث قام بمساعدتي في هذه البلدان، بما قدموه من أفكار، نفر من الأشخاص (وغيرهم)، من بينهم: «ماي ها نجوين» *My Ha Nguyen*، و«فانج وانج» *Fang Wang*، و«ماري كامبل» *Mary Campbell*، و«مونيكا ألميدا» *Monica Almeida*، و«بيتكو شيشكوف» *Petko Shishkov*، و«تانجا جاكوبي» *Tanja Jakobi*.

هذا ويعمل «تيري تومسون» *Terri Thompson* كمدير لمنحة «نايت-بيجهوت» *Knight-Bagethot* في كلية الدراسات الصحفية العليا بجامعة كولومبيا، حيث كان لي الحظوة بتعلم الكثير حول ما يتطلبه نجاح أي مشروع للصحافة الاقتصادية، وحيث تعلمت أيضاً الكثير من خلال ما لبعض الزملاء من أمثال «جون أوثرز» *John Authers*، و«كيم أولرز» *Kim Allers* من تجربة صحفية واسعة. ويعود الفضل في ما أعرفه عن موضوع الاقتصاد والتمويل من دراستي مع كل من «ماري ألين كارتر» *Mary Ellen Carter*، و«جراسيانا ديل كاستيلو» *Graciana del Castillo*، و«آن هاريسون» *Ann Harrison*، و«هيو باتريك» *Hugh Patrick*، و«مات رودس كروبف» *Matt Rhodes Kropf*، في جامعة كولومبيا. هذا وقد منحني العاملون على تحرير ما سبق لي أن قمت بتأليفه لدى *Dow Jones Newswires*، أو نشره من خلال النسخة الآسيوية لصحيفة *Wall Street Journal*، الفرصة للكتابة، والتأليف في كل من الشؤون الاقتصادية، وعالم الأعمال، وأذكر من بينهم على سبيل الامتنان «جون هتشكوك» *John Hitchcock*، الذي ساعدني في الحصول على أول وظيفة لي كصحفي دائم، وقام بإرسالي إلى كل من أمستردام، وهانوي، حيث قضيت هنالك خمس سنوات. ولا أنسى بالفضل كلاً من «مايكل بيرجميجر» *Michael Bergmeijer*، و«جورج توماس» *George Thomas*، و«رود ألفارز» *Rod Alvarez*،

و«كامبيز فوروبهار» *Kambiz Foroobhar*، و«روجر مالون» *Roger Malone*، و«روب فيشر» *Rob Fischer*، و«ديفيد بلوت» *David Plott*، و«آكي ساتو» *Aki Sato*، و«ريجينالد تشو» *Reginald Chuo*،، الذين، ما أن وطأت قدماي تلك المدن، حتى عملوا على حثي على الاستمرار والمثابرة. هذا، وقد أفادني كل من «سامانثا مارشال» *Samantha Marshall*، و«جسي بيستا» *Jesse Pesta* في تعلم الكثير حول الكتابة في الشؤون الخاصة بعالم الأعمال. ولا أنسى أن أذكر هنا الزمالة الرائعة التي حظيت بها، وقت أن عملت لدى صحيفة *Industry Standard*، من كل من «ميجان بارنيت» *Megan Barnett*، و«مات يومانز» *Matt Yeomans*، و«هيو جارفي» *Hugh Garvey*، و«جريج دالتون» *Greg Dalton*، و«بيل برازل» *Bill Brazell*، و«سوازن أورنستين» *Susan Orenstein*، أو من رؤسائي في العمل، كل من «جين جولدمان» *Jane Goldman*، و«جيم ليدبيتر» *Jim Ledbetter*، و«توماس جوتيس» *Thomas Goetz*، و«ريتش تيرنر» *Rich Turner*، و«جوناثان ويبر» *Jonathan Weber*، ولن يفوتني في هذا المجال أن أذكر «كيفن كيليهر» *Kevin Kelleher*، الذي لا يكل في عمله كمحرر، والذي يمثل العمل بمعيته حلماً لديّ. هذا، وقد قام شريكي في التأليف، «جوزيف ستجلتز» *Joseph E. Stiglitz* بمراجعة وقراءة العديد من مسودات هذا الكتاب، وساهم، متفضلاً بتقديم ملاحظاته عليها. كما أدين بالفضل إلى كل من «رافي كانبور» *Ravi Kanbur*، و«مايكل أورزاج» *Michael Orszag*، لمشاركتهما في تقديم الأفكار والمقترحات، ولا أنسى أن مؤلفات «فريدريك مشكن» *Frederic Mishkin* قد أفادت كثيراً ما قمت به من عمل. هذا، وقد تعلمت الكثير، أثناء إقامتي في الخارج، من العديد من المصادر، والأشخاص، من بينهم: «ريموند ساليت» *Raymond Salet*، لدى وزارة المالية في هولندا، وكل من «أندرو ستير» *Andrew Steer*، و«نيشا أجروال» *Nisha Agrawal*، لدى مكتب البنك الدولي في مدينة هانوي، و«توني فوستر» *Tony Foster*، لدى مؤسسة (*Freshfields*)، و«إليزابيث دالين» (*Elizabeth Dahlin*)، لدى السفارة السويدية، وعدد لا يحصى من المصادر الفيتنامية، التي رغبت في إبقاء أسمائها طيّ الكتمان. ولا يسعني إلا أن أذكر زملائي في العمل في مدينة هانوي: «أدريان إدواردز» *Adrian Edwards*، و«جوناثان



بيرتشول» Jonathan Birchall، و«كيفين بوبل» Kevin Bubel، و«تيم لاريمر» Tim Larimer، و«كريستين هكشورن» Kristin Huckshorn، و«دين ياتس» Dean Yates، و«بول ألكسندر» Paul Alexander، و«إيان ستيوارت» Iam Stewart، و«داو ثو هين» Dao Thu Hien، و«بو هنج مي» Bo Hong Mai، و«هو بنه منه» Ho Binh Minh، و«نجوين ترينه ثاي» Nguyen Trinh Thi، و«نجوين بام موي» Nguyen Pham Muoi، و«ميلا روزنثال» Mila Rosenthal، و«هوينه كوك» Huynh Quoc، و«نجوين هنج» Nguyen Hung، الذين كان لهم الفضل في دعمي، وفي تقديم الكثير من الأفكار الخلاّقة.

ولا أنسى بالفضل، أثناء إقامتي في جامعة كولومبيا، كلاً من «روبرت جاريس» Robert Garris، و«ليزا أندرسون» Lisa Anderson، و«ديفيد كلاتيل» David Klatell، و«روبن لويس» Robin Lewis، و«نيك ليمان» Nick Lemann، و«آرلين مورجان» Arlene Morgan، و«ميشيل شير» Michelle Steer، للمساعدة القيّمة التي قدموها لي، كما أود تقديم الشكر والامتنان لـ «جون مايكل» John Micel، محرري الخاص، وزملائه لدى مطبعة جامعة كولومبيا: كل من «جيني لو» Jeanie Lu، و«مايكل هاسكل» Michael Haskell، و«كلير ولنتز» Claire Wellnitz، لما بذلوه من جهد.

التغطية الإعلامية

لموضوع العولمة

الفصل الأول

أهمية التفكير التحليلي الناقد



جوزيف ستجليتز *Joseph Stiglitz*
وأنيا شيفرين *Anya Schiffrin*

أضحت «العولمة» (*globalization*) اليوم موضوعاً رئيساً، يثير الاهتمام سواء في بلدان العالم المتقدم اقتصادياً، أو في بلدان العالم الثالث؛ فلم يعد من المهم فقط بالنسبة إلى وسائل الإعلام تغطية ما يدور من مداولات في الاجتماعات السنوية لكل من صندوق النقد، أو البنك، الدوليين، أو في الاجتماعات الدورية «لمنظمة التجارة العالمية»، وإنما أيضاً تفسير هذه المداولات من الزاوية الأوسع، التي تفرضها قضية «العولمة»، والتي لعبت وسائل الإعلام - من خلال ما تقوم به من تغطية إعلامية - دوراً هاماً في تشكيل، وتطوير هذه الفكرة. فلا شك أن ما قامت به وسائل الإعلام، وتقوم به من تسليط الضوء على قضية «العولمة» قد ساعد، وخاصة في تغطيتها لاتفاقيات التجارة، على أثر أعمال الشغب التي حدثت في مدينة «سياتل»، والتي كان من المفترض أن تكون (أي تلك المدينة) مسرحاً لتدشين دورة جديدة من مباحثات التجارة الدولية في يناير/ كانون الثاني من العام 1999، نقول قد ساعد، من جهة، على إثبات صحة العديد من المقولات الناقدة والموجهة إلى قضية «العولمة»، كما قدّم، من جهة أخرى، حافزاً على جعل قضية التنمية الاقتصادية محوراً للمباحثات الجارية خلال دورة التجارة الدولية الجديدة.

وعلى الرغم من أن التغطية الاقتصادية، التي تقوم بها وسائل الإعلام، تركز بطبيعتها على الجانب الاقتصادي «للعولمة» - ونقصد بذلك ما ترتب على هذه الظاهرة من تزايد التقارب، والتكامل بين الاقتصادات العالمية على أثر انخفاض تكلفة المواصلات، والاتصالات، والعوائق الأخرى المفروضة على حركة البضائع، والخدمات، ورؤوس الأموال عبر العالم - فإنه تبقى هنالك أبعاد أخرى «للعولمة» لا تقل أهمية عن هذا الجانب، نذكر منها: انتشار المعرفة، والأفكار، والمبادئ، ومؤسسات المجتمع المدني، والثقافة، وهي الأبعاد التي، وإن كانت تمثل بعض أعظم الفضائل المترتبة على هذه الظاهرة، إلا أنها، وفي نفس الوقت، أصبحت تمثل مجالاً لتوجيه النقد اللاذع لها؛ ففي الوقت الذي يرى أنصار «العولمة» في هذه الظاهرة مجالاً، ليس فقط لزيادة الدخل، وإنما أيضاً وسيلة لانتشار الديمقراطية، يخشى أعداء «العولمة» من أثر هذه الظاهرة على زيادة البطالة، وأيضاً من الدور الذي تلعبه في القضاء على الثقافات الوطنية، والمحلية.

هذا، ويشير أنصار «العولمة» إلى ما تتيحه هذه الظاهرة للبلدان المختلفة من استفادة من تجارب بعضها البعض. ويرد أعداء «العولمة» على ذلك بالإشارة إلى الدور الذي تلعبه هذه الظاهرة في إنتاج مؤسسات اقتصادية عالمية تفرض سياساتها المتماثلة في أنحاء العالم، دون اعتبار لمدى مناسبة هذه السياسات للظروف الخاصة بكل بلد. والخوف هنا أن هذه المؤسسات العالمية كثيراً ما تفتقر إلى المعرفة الوثيقة، والكاملة، بالظروف السائدة في كل بلد، بحيث يمكّنها من رسم السياسات الاقتصادية المناسبة في كل حالة على حدة. فنحن نرى مثلاً أن استجابة هذه المؤسسات للأزمات الاقتصادية المختلفة بالكاد تختلف، سواء كان منشأ هذه الأزمات أميركا اللاتينية - وهي المنطقة من العالم ذات التاريخ الحافل بالسياسات النقدية التوسعية، وبالعجز الدائم في موازناتها الحكومية (والذي تسبب في معدلات مرتفعة من التضخم) - أو شرقي آسيا - حيث، وعلى العكس من الحالة السابقة، تميل الحكومات هنالك إلى اتباع سياسات اقتصادية تحقق فوائض في موازناتها العامة، ولا تشكل ظاهرة التضخم أية مشكلة - أو ما إذا كانت هذه البلدان المتضررة تعاني، أو لا تعاني من ارتفاع مستوى المديونية لدى القطاع الخاص. ففي جميع هذه

الحالات يكاد ينحصر المطلوب من البلدان التي تعاني من الأزمات الاقتصادية اتباع سياسة واحدة مؤداها تخفيض الإنفاق الحكومي الذي يموله العجز في الموازنة العامة، ورفع معدلات الفائدة؛ على اعتبار أن اتباع مثل هذه السياسة من شأنه أن يضع هذه البلدان جميعها في موازاة السياسة الاقتصادية العالمية، بما تعنيه هذه من تحرير للتجارة الدولية (*trade liberalization*)، ومن اتجاه نحو «الخصخصة» (*privatization*)، وكلاهما سيؤدي في نهاية المطاف، إلى امتلاك المؤسسات الأجنبية للشركات الوطنية والمحلية.



هذا، ويمكن القول إن افتقار المؤسسات العالمية إلى الإحاطة بالظروف الخاصة بكل بلد قد جعلها أقل حساسية تجاه تلك الظروف، سواء كانت اجتماعية، أو سياسية. هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى قد أضعف من قدرتها على تكييف سياساتها بما يناسب تلك الظروف، مما أدى بالتالي إلى فشل تلك السياسات، وخلق معارضة محلية قوية تجاهها. والحقيقة أن هذه المعارضة قد اكتسبت بُعداً جديداً جعل منها ظاهرة عالمية، تأخذ مظهراً لها في أعمال الاحتجاج الجماهيري على رفع الدعم عن المواد الغذائية، أو في النظر بشك إلى أي محاولة تسعى من ورائها المؤسسات العالمية إلى امتلاك المؤسسات الوطنية. وقد امتدت أعمال الاحتجاج هذه من بلدان العالم الثالث، حيث نشأت، وتأصلت، إلى بلدان العالم المتقدم؛ فحركة المعارضة «للعولمة» (*antiglobalization*) قد أصبحت بذاتها ظاهرة عالمية.

واليوم، نلاحظ أن للسياسات الاقتصادية المحلية تأثيراتها العالمية المباشرة. وينطبق هذا بشكل خاص على السياسات الاقتصادية للدول الصناعية المتقدمة؛ فالدعم الذي تقدمه الولايات المتحدة، ودول الاتحاد الأوروبي للقطاع الزراعي في بلدانها قد جعل من الصعب على البلدان النامية في إفريقيا، مثلاً، تسويق منتجاتها الزراعية في أسواق التصدير. وإذا كان الهدف من تبني الولايات المتحدة لميزانية تدعم بها منتجي القطن، بواقع أربعة بلايين دولار سنوياً، هو مساعدة نحو (25) ألفاً من مزارعي القطن في ذلك البلد، (ومعظمهم من ذوي الحال الميسور)، فإن النتيجة غير المباشرة لهذه السياسة هي المساعدة على المزيد من تردي المستوى المعيشي لنحو عشرة ملايين من مزارعي القطن في

القارة الإفريقية، والذين يعيش معظمهم حالياً دون مستوى الكفاف. والحقيقة أن التأثير العالمي للسياسات المحلية له أيضاً صداه في سياق الدول النامية وما تتبناه من سياسات اقتصادية؛ فالقرار الذي اتخذته فيتنام بالنسبة إلى التوسع في صادراتها من البن كان ناجحاً إلى درجة أنه قد أدى إلى انخفاض كبير في الأسعار العالمية، مما ترتب عليه بالتالي صعوبات جمة واجهتها كل من البرازيل، وكولومبيا، ودول أميركا الوسطى، وهي الدول الرئيسة المنتجة لهذه السلعة.

وبالطبع، فإن للمؤسسات الاقتصادية الدولية (كصندوق النقد، والبنك الدوليين، ومنظمة التجارة العالمية) دورها الكبير في التأثير على الاقتصادات المحلية، وغالباً ما تكون هذه الآثار غير متوقعة بالكامل، أو أن نتائجها في التطبيق مختلفة تماماً عما كان منتظراً منها؛ فالحصول على عضوية منظمة التجارة العالمية، مثلاً، يتطلب من جملة ما يتطلبه، تعريض الصناعة الوطنية للمنافسة الأجنبية، وهو الأمر الذي يؤدي إلى خسائر على مستوى التوظيف، وإلى البطالة. أضف إلى ذلك أن أحد أهداف نظام حماية الملكية الفكرية، والذي مثّل جزءاً من المباحثات التي تمت خلال «دورة أوروجواي» (*Uruguay Round*)، والتي انتهت في العام 1994، كان يتمثل في تشجيع الإبداع، والابتكار الفكري، إلا أن أحد النتائج الجانبية، وغير المقصودة لهذا النظام كان حرمان العديد من فقراء العالم من الحصول على العلاج اللازم نتيجة لارتفاع أسعار الأدوية. هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى، أدى هذا النظام إلى التورط في أعمال القرصنة بالمنتجات الحيوية، وإلى لجوء الشركات الغربية إلى استخدام براءات الاختراع في أنواع الأدوية التقليدية، والمنتجات الغذائية، وغيرها، (ولعل أشهر مثال على ذلك ما سعت إليه إحدى الشركات الأميركية، في ولاية تكساس، للحصول على براءة اختراع في إنتاج الأرز البسمتي). والجدير بالذكر أنه كثيراً ما يكون للسياسات، التي يتبعها صندوق النقد الدولي، آثار غير حميدة بالنسبة إلى البلدان النامية التي تتعامل معه. فمثلاً، مارس الصندوق خلال حقبة التسعينات الضغط على البلدان النامية لتقوم هذه الأخيرة بفتح أسواقها المالية أمام التدفقات الرأسمالية قصيرة الأمد، على أساس أن هذا من شأنه أن يرفع من كفاءة وفعالية هذه الأسواق. إلا

أن النتيجة كانت عكسية؛ حيث تسبب هذا الانفتاح بجعل تلك البلدان ضحية لأعمال المضاربة في العملات الأجنبية، وبالتالي أوقعها فريسة، على المدى القصير، للتدفقات الرأسمالية الكبيرة، منها وإليها، وأدى في نهاية المطاف، إلى زعزعة الاستقرار في الاقتصاد العالمي.



ولعل أهم ما يجب أن يفهمه العاملون في الصحافة الاقتصادية، والمهتمون منهم بعالم الأعمال، أن معظم الاعتراض على ظاهرة «العولمة» ليس موجهاً إلى هذه الظاهرة بذاتها، بقدر ما هو موجه إلى الأسلوب الذي تدار به، وبشكل خاص، إلى جملة ما تفرضه هذه الظاهرة على البلدان النامية من أفكار، وعقائد غريبة عنها. فقد ترتب على انتهاء الحرب الباردة انتشار بعض العقائد الاقتصادية كمبدأ «إجماع واشنطن» (*Washington Consensus*)، والذي يحضّ، ويشيد بـ «عصمة السوق» (*Market Fundamentalism*)؛ على اعتبار أن الأسواق، بطبيعتها، تنظم نفسها بنفسها، وتعدل من ذاتها أخطاءها، وبالتالي يتعين على الحكومات ممارسة أدنى حد من التدخل في شؤونها، أو في إدارتها. وهو في هذا السبيل، يدعو البلدان إلى تركيز جهودها في تحقيق الحرية الاقتصادية، وتبني سياسة «الخصخصة»، والاستقرار الاقتصادي - وهو السبيل، الذي ينتهي غالباً في تحقيق معدلات منخفضة من التضخم، وإن كان ثمن ذلك تراجع النمو الاقتصادي. أضف إلى ذلك أن ظاهرة «العولمة» قد ساعدت على انتشار فكرة «الرأسمالية العالمية» (*global capitalism*)، والتي تبشر بحتمية السيطرة للمؤسسات العالمية (*multinational firms*)، وبدورها المفيد، وبالتالي تدعو البلدان المختلفة إلى التعايش مع هذه الفكرة، وخلق السبل المؤدية إلى ذلك. إلا أن هذه الفكرة نفسها قد أذكت نيران الرفض لظاهرة «العولمة»، وخلقت من هذا الرفض حركة عالمية مضادة.

والحقيقة أن اهتمام الحركة الرافضة «للعولمة» لا ينصب فقط على نوع القرارات المتخذة ضمن المؤسسات الاقتصادية الدولية، وإنما أيضاً على الكيفية التي تتخذ فيها هذه القرارات. فهذه المؤسسات، بحسب قناعة هذه الحركة، ليست ديمقراطية، ولا تتصف قراراتها بالشفافية، أضف إلى ذلك أنها محكومة للدول الصناعية المتقدمة، وبالأخص

الولايات المتحدة. وكان من نتيجة هذا أن الجدل الدائر حول فكرة «الأحادية» (*unilateralism*) مقابل «التعددية» (*multilateral*)، في اتخاذ القرارات الدولية، والتي تثار بشكل خاص في الجدل الاقتصادي حول «العولمة»، قد وجد طريقه مؤخراً ليصبح محور النقاش حول قضايا عالمية أخرى، كميثاق «كيوتو» (*Kyoto accord*) حول الاحتباس الحراري، أو المحكمة الدولية الخاصة بجرائم الحرب، أو مؤخراً، موضوع الحرب في العراق.

ولعل من الجدير بالملاحظة أن قضايا الاقتصاد، كما هو الأمر بالنسبة إلى القضايا السياسية، يتشابك فيها ما هو عالمي، بما هو محلي؛ وهذا يعني أن انتشار العاملين في الصحافة بين البلدان، في سعيهم لتغطية القضايا العالمية، قد ساعد على نقل قضايا الاقتصاد الوطني من المستوى المحلي إلى المستوى العالمي، وهذا في الحقيقة، قد أضاف عبئاً ثقيلاً على العاملين في الصحافة في جميع أنحاء العالم؛ بمعنى أن هذا التشابك قد استدعى المعرفة، ليس فقط بشؤون المؤسسات، والشركات المحلية، وإنما أيضاً الإلمام بالتوجهات العالمية ذات الصلة بالقطاع الإنتاجي، الذي تعمل فيه الشركات المحلية. فلا يكفي مثلاً، طرح قضايا تتعلق بالعمالة، وشؤون العُمّال في مدن كجاكارتا، أو هانوي بمعزل عن معرفة ما يجري من أعمال مقاطعة لشركة مثل «نايكي» (*Nike*) في كل من الولايات المتحدة وأوروبا. وبنفس المعنى، فإن قضية التشابك بين ما هو محلي، وما هو عالمي تجعل من بعض الممارسات الاقتصادية التي تجري على الصعيد المحلي، «كالخصخصة»، أو الأزمات المصرفية، على صلة وثيقة بالممارسات ذاتها، ولكن على الصعيد العالمي. فالتجارب العالمية تغذي بعضها البعض، وتقدم أمثلة تثري النقاش، وتساعد على الفهم.

ومن المؤسف، في الحقيقة، أن العاملين في الصحافة تعوزهم، عند تغطية مثل هذه الموضوعات الشائكة، والمتشابكة، الإلمام العميق، والواسع بها، وينسحب هذا الجهل سواء على تجارب البلدان الأخرى، أو على المعرفة بالتفسيرات البديلة لها. ونجد في تجربتنا الشخصية دعماً لهذه الملاحظة: فقد كان لنا، في أسفارنا المتعددة حول العالم، لقاءات متكررة مع العاملين في الصحافة، وكان الملاحظ أن معظم هؤلاء (باستثناء عدد محدود

منهم) تعوزهم الخبرة بالكتابة حول الأوضاع الاقتصادية المتشابكة، التي تواجه بلدانهم، ناهيك عن جهلهم بما يجري من حولهم في البلدان الأخرى. ففي الإكوادور كان لنا لقاء مع بعض من هؤلاء الإعلاميين، الذين أبدوا رغبة في معرفة بعض الطروحات المتعلقة بموضوع «الخصخصة»، وكان السبب وراء ذلك هو أن التفكير المحلي كان يتجه نحو «خصخصة» مشروعات الكهرباء الوطنية، ولم يسبق لهؤلاء أن قاموا بتغطية موضوعات لها صلة بقضية «الخصخصة» من قبل. وبعد مضي أشهر قليلة قمنا بزيارة أخرى لبلغاريا، وتبين لنا خلالها أن المشكلة ذاتها (خصخصة المشروعات الكهربائية) تواجه العاملين في الصحافة هناك، إلا أن المشكلة تعدت جهل هؤلاء بالموضوع إلى الجهل بأن القضية نفسها قد تمت مناقشتها في بلد آخر كالإكوادور، الأمر الذي كان يمكن أن يقدم لهؤلاء تجربة ملموسة للاستفادة منها محلياً. وفي تركيا، وهي المثال الواضح للبلدان التي تعاني من الأزمات المالية المتكررة، واجهنا الإعلاميون بالسؤال عن أزمة المديونية التي مر بها كل من الأرجنتين، والبرازيل، مما يشير في الأساس إلى جهلهم بالمشاكل المالية التي تواجه بلدهم، تركيا.



وفي البرازيل، رغب الإعلاميون الذين كان لنا لقاء معهم، بالتعرف على أسباب النجاح الكبير الذي حققته كوريا، والدروس المستفادة من ذلك البلد، لتكون شاهداً يرجع إليه عند الكتابة حول الاقتصاد البرازيلي. وفي زيارة أخرى لنا لبلغاريا لاحظنا تخبط جمهور الإعلاميين بالنسبة إلى النتائج المتوقعة من المحاولة الأخيرة للحكومة لإعادة جدولة المديونية الخارجية للدولة، واقتصرت معرفتهم بالموضوع بأن روسيا قد قامت بمثل هذا الإجراء، وعمدت إلى إعادة جدولة مديونيتها الخارجية، قبل نشوب الأزمة الاقتصادية في العام 1998، وذلك عملاً بنصيحة ذات الأشخاص الذين قدموا النصح لبلغاريا بإعادة جدولة مديونيتها. ومثال آخر نسوقه في هذا المجال هو من مولدوفا، وهي من أفقر جمهوريات الاتحاد السوفيتي السابق، والتي شهدت منذ محاولتها الانتقال إلى اقتصاد السوق، تدنياً في مستوى المعيشة فيها بنحو (75) بالمئة. وفي ظل هذه الظروف الصعبة أخذ معظم المال العام ينصرف إلى خدمة الدَّيْن الأجنبي، وبالتالي لم يعد مستبعداً

أن تواجه هذه الدولة خطر الإفلاس، إذا تعذرت إعادة جدول مديونيتها الخارجية. والشاهد هنا هو مدى جهل الإعلاميين بكل ما له صلة بمشكلة المديونية الخارجية، سواء بالنسبة إلى الأسباب المؤدية إليها، أو النتائج المترتبة عليها، وما إذا كانت تلك المشكلة هي البداية لمزيد من التدهور الاقتصادي، أو أنها ستكون، كما هو الحال في كل من روسيا، والأرجنتين البداية على طريق التغيير نحو الأفضل.

ومما لا شك فيه أن مثل هذا الجهل سينعكس، في النهاية، بالسوء على مستوى التغطية الإعلامية. ولا بد هنا من الإشارة إلى الوضع الخاص الذي يعاني منه جمهور العاملين في الصحافة؛ فهؤلاء فريسة سهلة للنقد بسبب أن الموضوعات، التي يتناولونها بالكتابة، هي موضوعات بطبيعتها فنية، وتتطلب الكثير من المعرفة والعلم. ولهذا، فإن من الطبيعي أن يلجأ هؤلاء إلى أقرب المصادر لاستقاء المعلومات حول الموضوعات التي هي محور كتاباتهم، دون مراعاة لمعالجة ما يستقونه من معلومات بالقراءة الناقدة، والمتفحصة، ودون الانتباه إلى إمكانية وجود تحيز في مصادر تلك المعلومات. ولهذا السبب، فإن أسهل السبل، عندما يواجه العاملون في الصحافة موعداً نهائياً لتقديم إنتاجهم، أن يقوم هؤلاء باللجوء إلى أقرب التصريحات الصحفية، وإعادة إنتاجها حرفاً بحرف، دون أن ينتبه هؤلاء إلى أن هذه التصريحات كثيراً ما تعبر عن المصالح الخاصة بواضعيها، أو تمثل وسيلتهم لإقناع الآخرين بتبني وجهات النظر التي يدافعون عنها، وتكون النتيجة أن يتعامل هؤلاء الإعلاميون مع هذه التصريحات على أنها مسلمات تعكس الحقيقة، وليس على أنها وسائل دفاع عن المصالح، والآراء الشخصية.

ومن جهتها، تستند المؤسسات الاقتصادية الدولية، في العادة، وخاصة في علاقاتها العامة، والإعلامية إلى دوائر أرست دعائمها لهذه الغاية. فإذا أرادت هذه المؤسسات حفز دولة ما على «خصخصة» مرافقها المائية، فإنها ستلجأ إلى مثل هذه الدوائر لبيان منافع مثل هذا الإجراء من حيث تأديته إلى مزيد من الاستثمار في هذه المرافق، وبالتالي سيساعد على حصول نسبة أكبر من السكان على موارد مائية نظيفة، وصالحة للاستعمال. إلا أن هذه الدوائر ستغفل، عند بيانها لهذه الفوائد، عن الإشارة إلى وجود معارضة قوية لمبدأ الملكية

الخاصة للمرافق المائية في البلدان الأخرى. وحتى وإن أثيرت هذه المسألة في المؤتمرات الصحفية، فإنها ستعمد إما إلى نفي وجود مثل هذه المعارضة، أو أنها ستُرجع أسبابها إلى عوامل مضللة. وبهذا الأسلوب من التركيز على المنافع، وإغفال الجوانب السلبية، ستتجاهل هذه الدوائر توضيح المشاكل التي رافقت عملية «خصخصة» المرافق المائية في البلدان الأخرى، بما في ذلك ارتفاع أسعار المياه، الأمر الذي من شأنه أن يحدّ من إمكانية استخدام المياه النظيفة لبعض من سبق له إمكانية ذلك من السكان. أضف إلى ذلك أن هذه الدوائر ستغفل أيضاً عن ذكر طبيعة المسار الأحادي الجانب لشروط إعادة التفاوض بين الحكومة المعنية، والمؤسسة الأجنبية صاحبة الامتياز؛ فبينما يكون للشركة الأجنبية، في الظروف التي تحقق فيها أرباح منخفضة، الحق بمراجعة شروط الامتياز الممنوح لها - وغالباً ما تدعمها في ذلك حكومتها الأجنبية من خلال ممارسة الضغط على الحكومة المعنية - نرى في المقابل، أن جهود الحكومة المعنية، وسعيها لمراجعة هذه الشروط، في الظروف التي تحقق بها الشركة الأجنبية أرباحاً مرتفعة، ستُواجه بمقاومة شرسة، وسيذهب جهدها في ذلك أدراج الرياح. وبالمثل، نلاحظ أن المداولات الجارية بين الحكومة الوطنية، والشركة الأجنبية، بشأن منح الأخيرة امتيازاً لتوليد الطاقة الكهربائية، ستنصب على الدور الذي سيلعبه الامتياز في توفير تلك الطاقة على نطاق واسع، وستغفل دوره في رفع تعرفة الكهرباء، أو المخاطر الكبيرة التي سيكون على الحكومة أن تتحملها نتيجة لهذا الامتياز. وكما هو الحال بالنسبة إلى المؤسسات الاقتصادية الدولية، فإن الشركات الأجنبية، التي تسعى إلى الحصول على امتيازات عادة ما تؤسس لنفسها دوائر تُعنى بشؤون العلاقات العامة، وتعمل على تغذيتها جيداً بالتمويل، والخبرات التنفيذية الممتازة، في محاولة منها لتشكيل الرأي العام، والتأثير به.



جميع ما ذكرنا من مشاكل جرى توضيحها، والإشارة إليها في الجدال الدائر حالياً حول تحرير أسواق رأس المال. فمن جهته، سعى صندوق النقد الدولي إلى تغيير ميثاقه ليعطي لنفسه المجال لفرض مبدأ تحرير أسواق رأس المال على بلدان العالم، وذلك خلال مؤتمر «هونج كونج» المنعقد في سبتمبر/أيلول من العام 1997 (على الرغم من أن

الصندوق لم يأل جهداً في الضغط على البلدان التي تلجأ إلى معونته للقيام بهذا الإجراء). وقد اعتمد الصندوق في دعوته لهذا المبدأ على الدور الذي سيلعبه تحرير أسواق رأس المال في حفز النمو، والاستقرار الاقتصادي. إلا أن الصندوق وجد من يساعده في دعم هذا المبدأ من خلال المؤسسات المالية الغربية، التي سيمكنها هذا الإجراء من النفاذ إلى البلدان النامية. وبالطبع، علينا أن لا نغفل الدعم الذي قدمته وسائل الإعلام، وافتتاحيات الصحف الغربية المتحيزة لهذا المبدأ، وخاصة تلك التي لها علاقات وثيقة بالهيئات، والمؤسسات المالية المحافظة. وباختصار نقول، إن هذا الجدل الواسع في الغرب، والمجند لتحرير أسواق رأس المال، قد ترك انطباعاً لدى وسائل الإعلام، والصحفيين في بلدان العالم الثالث بأن هنالك شبه إجماع عالمي على أفضلية هذا المبدأ، وأن المعارضة له في هذه البلدان تكاد تنحصر في فئة «رجعية» من السياسيين الذين لا يفهمون منطق الاقتصادات القائمة على حرية الأسواق. وعلى هذا النحو، اندفع العديد من العاملين في الصحافة في البلدان النامية - تحفزهم النية الطيبة، والرغبة في تقدم بلدانهم - إلى تبني موقف إيجابي، وقوي تجاه «الإصلاح الاقتصادي». وحيث أن هذا الموقف تجاه الرغبة في الإصلاح يجد صداه الإيجابي في كل من صندوق النقد، والبنك الدوليين، وحيث أن كلاً من هاتين المؤسستين تربط ما بين الإصلاح الاقتصادي، وتحرير أسواق رأس المال، فقد كان من المنطقي أن يظن هؤلاء أن السعي لتحرير هذه الأسواق هو حجر الرحى لنجاح محاولات الإصلاح الاقتصادي في بلدانهم. والمؤسف أن رجال الإعلام هؤلاء لم يتسنّ لهم الاطلاع على المئات من وقائع الأزمات الاقتصادية، التي أثبتتها دائرة الأبحاث في البنك الدولي، خلال السنوات الثلاثين الماضية، وهي الأبحاث التي أكدت على أن التسرع المبتسر، والمفرط في تحرير أسواق رأس المال كان من أهم العوامل التي ساهمت في نشوء تلك الأزمات. ليس ذلك فقط، بل إن هؤلاء لم يكونوا على اطلاع بالأعمال الأكاديمية التي أثبتت أن تحرير أسواق رأس المال لا يؤدي بالضرورة إلى دعم النمو الاقتصادي. والجدير بالذكر أن افتقار هؤلاء الأكاديميين إلى دوائر تهتم بالعلاقات العامة، وتساعد على نشر نتائج أبحاثهم، قد ساعد على أن تبقى هذه الأبحاث ضمن الإطار الأكاديمي الصرف،

وبعيداً عن متناول الكثير من المهتمين، وستمضي سنوات خمس قبل أن يقوم صندوق النقد الدولي بنشر دراسة تؤكد عدم وجود أية علاقة معنوية بين تحرير أسواق رأس المال، وكل من النمو والاستقرار الاقتصادي. وقد تمضي نفس الفترة قبل أن تقوم مجلة «الإيكونومست» (*The Economist*) بمراجعة، وتعديل موقفها تجاه هذا الموضوع.



والشاهد هنا أن جهل العاملين في الصحافة، وعدم اطلاعهم على نتائج هذه الأبحاث، قد منعهم من عرض القضية بشكل متوازن، يراعي وجهات النظر المختلفة في الجدل الدائر، وفي وقت مبكر، وبالتالي قد حرم الحكومات - في بعض البلدان - من الفرصة لتعديل السياسات الاقتصادية، وتجنب الأزمات المختلفة من ركود وانكماش، وأحوال البؤس التي أعقبتهما.

وعلى الرغم من الجهد، الذي تبذله المنظمات غير الحكومية - أحياناً - لنشر معلومات مضادة تواجه بها التحيز السابق، إلا أن هذا الجهد بالكاد يقارب ذلك الذي تقوم به كل من الشركات الخاصة، التي تتمتع بإمكانيات مالية كبيرة، أو المجالس الاقتصادية العالمية. والمشكلة أنه، حتى في الظروف التي تجد فيها آراء المنظمات غير الحكومية طريقها إلى الملأ، نجد أن دور وسائل الإعلام - وهي على جهلها بطبيعة الخلاف السائد بين الآراء - يكاد ينحصر في النشر، دون تعليق، أو إضافة، وبالتالي لا تقدم ما يساعد على فهم أسباب هذا الخلاف، أو مصادره.

وإذا كانت الطبيعة المتحيزة لأهم مصادر المعلومات المتوفرة لقطاع الإعلام في الدول النامية تمثل مشكلة أساسية لهذا القطاع، فإنها في واقع الأمر، لا تمثل المشكلة الوحيدة؛ فهنالك أيضاً مشكلة التحيز الوطني لهذه المصادر. ومن الشواهد على ذلك تلك النظرة المتعالية لوسائل الإعلام الأميركية في طروحاتها حول البلدان الأجنبية، ودعواها بضرورة إصلاح، وإعادة هيكله أسواق العمل في تلك البلدان. فوسائل الإعلام الأميركية، مثلاً، في معالجتها لنشاط شركة «إنرون» (*Enron*) الأميركية في الهند، أشادت بهذه الشركة، وبكون الهند بلداً محظوظاً لوجود الشركة عاملة في أراضيه، إلا أن وسائل الإعلام هذه لم تناقش، ولم تتساءل لماذا كانت أسعار الطاقة التي يولدها مصنع «دابهول»

(*Dabhol*)، في ولاية «ماهاراشترا» (*Maharashtra*) شديدة الارتفاع، أو لماذا كان على الحكومة الهندية أن تكون الطرف الذي يتحمل جميع الأخطاء المترتبة على الاتفاقية مع الشركة المذكورة. وعلى هذا النحو، لم تدرك وسائل الإعلام الأميركية جوهر القضية، أو حقيقتها، وكيف أن الاحتجاج المحلي على نشاط الشركة في الهند سوف يزيد مع الوقت، ويؤدي في النهاية، إلى إلغاء الاتفاقية معها.

والحقيقة أن تحيز وسائل الإعلام - في البلدان الصناعية المتقدمة - لبلدانهم قد شكّل باسمرار معاناة لوسائل الإعلام في البلدان النامية. فالأخبار، والمعلومات المنشورة في البلدان المتقدمة تعتبر، دائماً، المصدر الرئيس لوسائل الإعلام في كل مكان؛ فالإمكانيات الهائلة المتاحة لوسائل الإعلام في تلك البلدان تمكنها من تقديم تغطية إعلامية شاملة، وعميقة للأحداث، وبالتالي كان من الطبيعي أن يتعامل رجال الإعلام في البلدان النامية معها على أنها مسلّمات تستحق منهم إعادة إنتاجها كما هي، وبدون تعليق، وعلى جهل منهم بأن هذه التغطية، وفي كثير من الحالات، قد استمدت مصادرها من نفس تلك المتاحة لوسائل الإعلام في البلدان النامية (كالمؤسسات الاقتصادية الدولية).

هذا، وتقدم التغطية، التي قامت بها وسائل الإعلام، للأزمة الاقتصادية في الأرجنتين شاهداً يوضح ما ذهبنا إليه قبل قليل. فتفسير الأزمة بالنسبة إلى كل من صندوق النقد الدولي، والبنوك الغربية، وهي الأطراف التي كانت تخشى من تأثير هذه الأزمة، وما يترتب عليها من إمكانية تخفيض لقيمة العملة المحلية «البيزو» (*Peso*)، أو عدم القدرة على دفع مستحقات السندات المتداولة - تقول تفسير ذلك مرجعه إلى فساد الحكومة الأرجنتينية، وتبذيرها، متناسية تلك الوسائل الإعلامية ما قام به صندوق النقد الدولي في العام 1999 من دعوة للرئيس الأرجنتيني «كارلوس منعم» (*Carlos Menem*) لحضور اجتماعه السنوي في العاصمة واشنطن، مقدماً إياه كمثل يُحتذى للقيادة، وللتصرف الاقتصادي السليم. والواقع أن قليلاً من الناس من لاحظ أن الاقتصاد الأرجنتيني ما كان له أن يصمد متماسكاً في ظل وجود معدل صرف للعملة المحلية، ابتدأ

غير متوازن، واستمر كذلك من خلال ربطه بالدولار الأميركي، وأن تخفيض العملة الوطنية في البرازيل، وهي الدولة المجاورة، قد ساعد على مزيد من تردي الأحوال الاقتصادية في الأرجنتين. أضف إلى ذلك أن وسائل الإعلام لم تلتزم الحقيقة؛ فعجز الموازنة العامة في الأرجنتين لم يكن على الإطلاق بالحجم الكبير الذي صور له (نحو 3 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، أي أقل بكثير من المعدل الذي كان عليه الوضع في الولايات المتحدة خلال فترة الانكماش الأخير). هذا إلى جانب أن مستوى «العجز الهيكلي» (*Structural deficit*) للموازنة - وهو المستوى الذي يفترض له أن يحقق العمالة الكاملة للاقتصاد، والذي يستخدمه الاقتصاديون عادة كمعيار يتعين على البلدان المختلفة أن تلتزم به عند تخطيط موازناتها - كان قريباً جداً من الصفر، هذا، علماً بأن الحكومة الأرجنتينية قد نجحت في تخفيض صافي قيمة الإنفاق العام (بعد تنزيل خدمة الدَّيْن العام) بنحو (10) بالمئة، خلال سنتين، وهو إنجاز مثير للدهشة بحق، خاصة إذا علمنا أن عجز الموازنة قد تسبب به «خصخصة» برنامج الضمان الاجتماعي، عملاً بنصيحة صندوق النقد الدولي، وخضوعاً للضغط الذي مارسه. والحقيقة أن مستوى العجز الهيكلي في الموازنة لم يكن ليختلف كثيراً عن مستوى الصفر، بل كان من الممكن لتلك الموازنة أن تحقق فائضاً كبيراً عند مستوى العمالة الكاملة، لو لم تقم الأرجنتين بـ «خصخصة» برنامج الضمان الاجتماعي في البلاد. والمؤسف أن أجهزة الإعلام قد غفلت الإشارة إلى هذه العوامل، وبالتالي فشلت في بيان الدور الذي لعبه التضييق المالي المفرط في الأداء الضعيف للاقتصاد الأرجنتيني. نقول فشلت لأن التغطية الإعلامية المتوازنة للأوضاع الاقتصادية في الأرجنتين كان يمكن لها أن تضع المزيد من اللوم على صندوق النقد الدولي، والأقل منه على دعاوى الفساد، والتبذير التي رمت بها الحكومة الأرجنتينية، بل وفشلت أيضاً لأنه كان بإمكانها أن تقود إلى تبني سياسات مختلفة في البلاد، عن تلك التي دعت إليها، ودافعت عنها أطراف خارجية.



هذا، ويعود الفضل إلى الشبكة الإلكترونية (الإنترنت) التي قدمت مؤخراً فرصاً إضافية لوسائل الإعلام في البلدان المتقدمة والنامية على حدٍّ سواء، لتكون أكثر وعياً

بالمخاطر المترتبة على التحيز الوطني الذي أشرنا إليه؛ حيث كان من الممكن للعاملين في الصحافة، من خلال هذه الشبكة، أن يروا كيف يمكن للرواية نفسها أن تعرض بأشكال مختلفة باختلاف البلدان، وبالتالي أن يتحرّوا الأسباب وراء هذا الاختلاف في وجهات النظر، ومن ثم، وخاصة إذا عجزوا عن بيان الصحيح من بينها، إطلاع القارئ على وجود مثل هذا الاختلاف، وهو أضعف الإيمان.

وبالطبع، ينبغي على المرء ألا يصاب بالدهشة عندما يرى أن معظم مصادر البيانات، أو وسائل الإعلام تتصف بالتحيز، أو أنها تقدم معلومات مبتسرة، أو مشوهة؛ فعلى المرء أن يتوقع دائماً أن تكون هنالك أهداف معينة تتوخاها الجهات التي تزود الآخرين بالمعلومات، خاصة عندما تقوم هذه بإنفاق الأموال لهذا الغرض. وهنا يأتي دور وسائل الإعلام التي يتعين عليها أن تتفهم أولاً وجود هذا النمط من التحيز، وأن تتحرى هذه الأهداف، وبالتالي أن تجعل القارئ على علم بهذه التشوهات، وأن تساعده على فهم هذا التشابك في وجهات النظر المتعارضة.

ولكي تقوم وسائل الإعلام بهذا العمل، فإنها تحتاج إلى معرفة بالحوافز التي هي للجهات التي تزودهم بالمعلومات، كما تحتاج أيضاً إلى أن تدرك أن دعاوى القضايا الناجحة لا بد وأن تتضمن بعضاً من الإقناع، وبالتالي يجب أن تنتبه إلى أن هذه الجهات إنما تسعى إلى تزويد وسائل الإعلام بما تحب هذه الأخيرة أن تسمعه. ولهذا السبب، إذا كان مصدر المعلومات هو جهة سياسية، فإن السؤال الذي يجب أن يتبادر إلى ذهن العاملين في الصحافة هو: ما هي الفئة الحزبية التي يمثلها هذا المصدر؟ وهل تسعى هذه الجهة، بهذه المعلومات، إلى مخاطبة فئة معينة؟ فالمشاهَد أن موقف أجهزة الإعلام، خلال سنوات الحرب الباردة، كان دقيقاً في تمحيص المعلومات الصادرة عن البلدان الشيوعية، سواء كانت هذه صادرة عن جهات رسمية، أو غير رسمية. إلا أن هذه الأجهزة غالباً ما تغفل عن كون مشكلة التحيز في مصادر المعلومات ليست وقفاً على البلدان الشيوعية، وإنما، وعلى نطاق أضيق، قد تبتلى بها البلدان الديمقراطية أيضاً؛ حيث تسعى الحكومات، في هذه الأخيرة، إلى تقديم تفسيرات إيجابية، حتى عندما يتعلق الأمر بالأخبار الاقتصادية

السيئة: فعند تفشي البطالة مثلاً، تقوم الحكومة عادة بالتأكيد على أن معدل البطالة في تراجع، مشيرة بذلك إلى أن الاقتصاد في طريقه نحو التعافي، أو قد تجد في العديد من العوامل ما تبرر به هذه الحالة - كالعواصف الثلجية، أو انقطاع التيار الكهربائي، أو الإضرابات العُمّالية - وهي جميعها قد تكون عوامل مساعدة، وعلى علاقة بالموضوع، إلا أن ما ينبغي على أجهزة الإعلام عمله هو التساؤل عن مدى الدور الذي لعبته هذه العوامل في تفشي البطالة، وما إذا كانت هنالك «ظروف أخرى خاصة» كانت هي السبب وراء سعي الحكومة إلى التقليل من مدى جدية المشكلة.



والمشاهد مؤخراً أن الحكومات قد سلكت سبيل اللجوء إلى تسريب الأخبار الجيدة إلى أجهزة الإعلام، والتي من شأنها (أي الأخبار) أن تؤدي إلى تحقيق الأغراض المرجوة منها. وفي حالة كهذه، ينبغي على تلك الأجهزة - التي تعتمد في معلوماتها الأولية على مصادر خارجية - الانتباه إلى الدور الذي تلعبه هذه المصادر في تشويه النتائج. هذا، وتعلم أجهزة الإعلام أن استمرار علاقتها التضامنية مع المصادر الداخلية، التي تزودها بالمعلومات، والأخبار، أولاً بأول، يتطلب أن تكون تغطيتها الإعلامية للأحداث مقبولة للجهات المزودة، أو على الأقل، مقبولة بالمدى الذي تسمح به الحقائق. وغالباً ما تكون هذه المصادر الداخلية للمعلومات على نوعين: أما المصدر الأول فينشأ من خلال العلاقة التضامنية، التي تقوم عادة، بين أجهزة الإعلام، وبعض المتنفذين في الحكومة. إلا أن هذه العلاقة قد تنشأ، ومن هنا يأتي المصدر الثاني، بين هذه الأجهزة وقطاع الأعمال. وهذا المصدر الأخير قد يخلق - أحياناً - بعض الحساسية، وخاصة عندما تقوم أجهزة الإعلام بتغطية الأحوال المختلفة للأسواق؛ فالخبراء بأعمال التجارة في الأسواق، ليسوا هم فقط وسيلة التزويد الرئيسة للمعلومات، وإنما هم أيضاً من يقومون بتدريب العاملين في أجهزة الإعلام على كل ما له صلة بآليات السوق، وطريقة عملها، وبالتالي كان من الطبيعي أن تنتقل عدوى مثل هذا التحيز إلى التقارير التي تبثها وسائل الإعلام.

والجدير بالذكر أن مقاربة المعلومات، والأخبار التي تبثها أجهزة الإعلام، بالشك قد يخلق هو أيضاً مصدراً إضافياً للتحيز لدى هذه الأجهزة؛ فقد تظن هذه الأخيرة أن ما

يرشح إليها من معلومات من المصادر المتعارضة، يعاني من التحريف والتشويه، في حين أنه في الحقيقة ليس كذلك. وعلى الرغم من أن نشر المعلومات من خلال التقارير الإعلامية كما هي، وبما فيها من خطأ، قد يجد أذناً صاغية لدى جمهور القراء، خاصة بين أولئك الذين لا يحسنون عادة الظن في الحكومة، إلا أن التقارير الصحفية الجيدة تتطلب الوعي بمصدر هذا التحيز، والتحريف في المعلومات، سواء كان منشأ هذا التحيز هو الأجهزة الإعلامية نفسها، أو الجهات الخارجية الأخرى، التي تزودها بالمعلومات.

هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى، فإننا نلاحظ في معظم التقارير الاقتصادية، التي منشؤها البلدان النامية، تلك النغمة العاطفية والأخلاقية، والتي من شأنها أن تهدم صرح الإعلام الجيد، الذي يقوم على نبذ العاطفة، والاعتماد على التحليل الموضوعي الناقد. نقول هذا لأن معظم العاملين في الصحافة يرون أن من واجبهم كشف الأخطاء، وبالتالي توجيه السهام إلى مَواطن الفساد، والمحاباة، والمحسوبية. وعلى الرغم من أن البلدان النامية تضج بأعمال الفساد، والمحسوبية، وعلى الرغم من أن الأبحاث لدى البنك الدولي وغيره، تزخر بالإشارة إلى الدور السلبي الذي يلعبه هذا الشأن بالنسبة إلى فرص التنمية في تلك البلدان، إلا أن من الخطأ أن يلقى اللوم بالكامل على الفساد أو المحاباة، كسبب لجميع المشاكل التي تعاني منها تلك البلدان، كما أوضحه لنا مثال الأرجنتين، السابق الذكر.

وبالمثل، فقد شهدت التغطية الإعلامية للأزمة الاقتصادية في شرقي آسيا في العام 1997، توجيه اللوم إلى المحسوبية، والمحاباة، كسبب لتلك الأزمة، بما يعكس تماماً وجهة النظر السائدة لدى كل من صندوق النقد الدولي، والخزينة الأميركية. ولكن إذا كان لكلٍ من المؤسستين الأخيرتين سببها الخاص لتوجيه إصبع الاتهام إلى المحسوبية، وهو صرف الانتباه عن السبب الحقيقي وراء الأزمة، ألا وهو تحرير أسواق رأس المال من القيود، فإن أجهزة الإعلام تستحق اللوم لإغفالها طرح السؤال الهام: إلى أي مدى لعبت كل من المحسوبية، والفساد دوراً في الأزمة؟ وهل كان للأزمة أن تنشأ في معزل عن المحسوبية والفساد؟ وإذا كان الجواب على السؤال الأخير بالنفي، فكيف يمكن لنا أن نفسر أن بلدان شرقي آسيا قد حققت أعلى معدل للنمو في العالم خلال العقود الثلاثة السابقة، على

الرغم من الادعاء بتفشي الفساد والمحسوبية فيها؟ ولماذا نرى الأزمة الاقتصادية تحدث في الوقت الذي أخذت فيه موجة الفساد، في العديد من دول شرقي آسيا، بالانحسار؟ ولماذا نرى أيضاً أن البلدان الأكثر فساداً في شرقي آسيا هي البلدان التي جانبتها الأزمة؟ وأخيراً، لماذا أصبحت الدول الاسكندنافية (النرويج، والسويد، وفنلندا)، وهي الأقل عرضة للفساد، موطناً للأزمات الاقتصادية مؤخراً؟ والشاهد، أن العديد من الاقتصاديين لا يرون في الفساد عاملاً رئيساً في الأزمة الاقتصادية التي مرت بها دول آسيا خلال العام 1997، فهو، أي الفساد، ليس أكثر من ضريبة يدفعها الاقتصاد، وليس له ذلك الأثر الاقتصادي الهام.



ولعل الأسوأ من ذلك كله، أن هذه النغمة الأخلاقية في تناول موضوع الفساد، لا تساعد على فهم العوامل المسببة لهذه الظاهرة، أو على معرفة الأشكال المختلفة، التي يمكن أن تظهر بها للعيان، أو على رسم السياسات، والبرامج المضادة لها؛ فمثلاً، هنالك في كل عملية رشوة، جانب مرتشٍ، وجانب آخر يقوم بتقديم هذه الرشوة، وغالباً ما تكون الشركات من الدول الغنية هي التي تتولى تقديم الرشاوى الكبيرة، ولعل ما قامت به شركة «بريتش بتروليوم» (*BP*) من نشر ما قامت بدفعه من رشاوى للحكومة الأنجولية، يعتبر سابقة في أسلوب مكافحة الفساد لم يسبق لأحد من شركات النفط أن قام بها، ولا شك أن الحكومات في الدول الصناعية المتقدمة، تملك القدرة على فرض هذا النمط من الشفافية، وذلك بمنعها إنزال مثل هذه النفقات من الوعاء الضريبي للشركات، خاصة إذا لم تكن هذه النفقات معلّلة، وواضحة.

ومما لا شك فيه أن هذه النغمة الأخلاقية، عندما تأتي مرافقة للازدواجية في المعايير، تُفقد أجهزة الإعلام مصداقيتها لدى جمهور القراء؛ فمثلاً، تحدثت أجهزة الإعلام، خلال الأزمة الاقتصادية في شرقي آسيا، عن حاجة بلدان تلك المنطقة إلى تبني المعايير المحاسبية، وأساليب إدارة الشركات المعمول بها في الولايات المتحدة، في حين أن الأزمة التي مرت بها كل من شركة «إنرون» (*Enron*)، أو شركة «آرثر أندرسون» (*Arthur Anderson*)، أو الفضائح التي تعج بها بورصة نيويورك للأوراق المالية، تجعل من الواضح أن حقيقة تلك

المعايير المحاسبية، أو أساليب الإدارة الأميركية، ليست على النحو الظاهر لها، وذلك على الرغم من أن تلك الأزمات كانت واضحة للعيان، وقد نبهت إليها «هيئة المعايير المحاسبية الأميركية»، وخاصة فيما يتعلق منها بـ «خيارات الأسهم» (*Options*) الممنوحة لكبار الموظفين التنفيذيين في تلك الشركات، قبل عدد من السنوات. مع ذلك، بقيت هذه الأزمات طي الكتمان، ولم تقم أجهزة الإعلام بالكشف عنها، إلى أن تفاقمت وبرزت إلى العيان كفضائح. واستمرت أجهزة الإعلام، على نفس الخطى الأخلاقية، في توجيه اللوم والتقريع إلى الدول النامية، بدلاً من البحث، وبعمق، عن المضامين الصحيحة للمعايير المحاسبية، أو للأساليب الإدارية، ففي هذه الحالة فقط كان يمكن لها أن تكتشف كم هي الشركات الأميركية بعيدة عن تطبيق هذه المفاهيم، التي تدّعيها الولايات المتحدة لنفسها.

ويمكن لنا هنا أن نذكر عدداً من الحالات التي تمثل الازدواجية في المعايير، التي تنتهجها وسائل الإعلام الغربية تجاه البلدان النامية، فالمطلوب من هذه الأخيرة أن تقوم:

- بتفكيك بنية التعرفة الجمركية، والمعونات المقدمة إلى المؤسسات الإنتاجية فيها. وعلى الرغم من انتشار البطالة في تلك البلدان بصورة أشد مما هي عليه في البلدان المتقدمة، فإن ما تقدمه كل من الولايات المتحدة، ودول أوروبا من معونات، أو حماية تجارية لمؤسساتها الإنتاجية، يجري الدفاع عنه على أنه ضرورة تقتضيها أسواق العمل، والمحافظة على حجم التوظيف هناك.
- «بخصخصة» بعض الهيئات، والمؤسسات العامة، وهي الهيئات، والمؤسسات التي تمتنع دول الغرب عن «خصخصتها»، كصناديق التقاعد.
- بإزالة القيود، وبالتالي تحرير أسواق رأس المال لديها، على الرغم من أن الدول في الغرب، وهي الدول التي تتمتع بأسواق أقوى، قد حافظت على هذه القيود حتى حقبة السبعينات.
- بعقد الاتفاقيات التجارية، حتى ولو أدت هذه إلى خسارة العُمّال لوظائفهم، أو أدت إلى فتح الأسواق المحلية أمام منافسة الشركات الأجنبية، دون أن يقابل ذلك أية منافع تُذكر لتلك البلدان.

ولعل المشكلة الأهم تتمثل في التقارير الإعلامية، التي تهدف إلى تمرير أهداف خفية للجهات التي «تسيطر» على مصادر المعلومات، من خلال العزف على الأوتار الأخلاقية، واستخدام «الكليشيهات»، والصيغ المبتذلة، التي تنبذها الصحافة المسؤولة والجيدة؛ حيث تتحدث هذه التقارير عن ضرورة «الانضباط في الأسواق»، وعن «الإصلاح» باعتبار أن كلاً منهما يمثل معياراً لضبط وقياس مدى نجاح الحكومة في تحقيق أهدافها الاقتصادية. وعلى هذا النحو، لا تكتفي هذه التقارير بتغطية الجدل الدائر حول مدى التزام الحكومة بتحقيق الإصلاح الاقتصادي، بل تأخذ موقفاً من الأطراف التي تعارض الحكومة في مسعاها هذا؛ حيث توجه لها الاتهام بالفساد، أو بالتحيز إلى مصالح خاصة، أو أنها ببساطة تناور لتحقيق أهداف سياسية. وبهذا، تكون هذه التقارير قد تجنبت طرح السؤال الرئيس التالي: إلى أي مدى يمكن اعتبار «معايير الإصلاح الاقتصادي» على أنها معايير رمزية، لن يشكل تبنيها أو عدمه أي فرق على أرض الواقع؟ ولعل السؤال الأهم هو: إلى أي مدى يمكن النظر إلى هذه المعايير على اعتبار أنها ليست أكثر من نغمة توافق ما تتبناه بعض المصالح، أو الإيديولوجيات الخاصة؟ وكيف سيكون عليه أداء هذه المعايير لو جرى تطبيقها، مثلاً، في بلد كالولايات المتحدة نفسها؟



هذا، وتذهب التقارير الإعلامية بعيداً في بيان ما سيكون عليه حال الاقتصاد فيما لو فشلت برامج الإصلاح، وكيف أن ذلك سينعكس بالسوء على الأسواق المحلية، وكيف أنه سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة. والمشكلة هنا أن التنبؤات السيئة تجد، في العادة، لنفسها طريقاً تحقق به ذاتها، وبالتالي إذا ترسخت القناعة لدى المجتمع بأن فشل الإصلاح الاقتصادي سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة، فإن هذه الأسعار سترتفع فعلاً، بصرف النظر عن مدى أهمية وجدوى معايير الإصلاح. ولهذا لسبب نقول: إن أجهزة الإعلام قليلاً ما تلقى أذناً صاغية إلى صحة الجدل الموجه ضد محاولة الإصلاح الاقتصادي.

ولنأخذ مثالاً على ما سبق الإصلاحات الاقتصادية التي كان مطلوباً من الحكومة الجديدة في المكسيك أن تتولاها في العام 2000، والتي استخدمت كمعيار للحكم على هذه الحكومة بالنجاح أو الفشل. ففي الجانب المالي تطلبت هذه الإصلاحات إخضاع

الأدوية إلى ضريبة القيمة المضافة (*VAT*)، في الوقت الذي دعت فيه إلى تخفيض معدلات الضريبة على الدخل. وبالمقارنة، نجد أن الولايات المتحدة قد قامت باستمرار برفض استخدام ضريبة القيمة المضافة على اعتبار أنها ضريبة تنازلية (*regressive tax*)؛ بمعنى أنها تضع عبئاً أكبر على الفقراء، وأقل على الأغنياء. فالاعتماد بشكل أكبر على ضريبة القيمة المضافة، وأقل على الضرائب على الدخل من شأنه أن يضعف الأثر الاقتصادي للنظام الضريبي، ويجعل منه أقل عدالة. وبينما يؤيد الأدب الاقتصادي، في معظمه، إخضاع المتطلبات الضرورية للحياة، كالغذاء، والدواء لمعدلات ضرائبية أقل، والكماليات لمعدلات أعلى، فإنه لا يوجد هنالك إجماع على أن الاتجاه نحو توحيد هذا النظام على نمط متماثل، سيساعد في عملية الإصلاح الاقتصادي، ويؤيد هذا النقد الموجه في الولايات المتحدة نفسها، لأية عملية إصلاح تؤدي إلى تخفيض الاتجاه التصاعدي في النظام الضريبي هناك. وبالرغم من ذلك، نرى معظم أجهزة الإعلام، وبكل بساطة، تفترض أن إصلاح النظام المالي هو أمر محبذ، لا لشيء وإنما لمجرد أنه تسمّى بلقب «الإصلاح»؛ ودون أن تتساءل هذه الأجهزة ما إذا كانت هنالك من وسيلة لإصلاح هذا النظام، تقوم في الأساس على معدلات تصاعدية من الضرائب، أو أن تتساءل عن المانع في أن تركز الحكومات جهودها للعمل على زيادة مستويات الجباية، أو إخضاع أرباح المؤسسات الاحتكارية لمعدلات أعلى من الضريبة. وفي النتيجة، فإن فشل عملية الإصلاح للنظام المالي سيعزى إلى ضعف الحكومة، وعجزها عن الدفاع عنه أمام «الكونجرس»، وليس بسبب أن عملية الإصلاح نفسها قد بنيت على أسس خاطئة.

وإذا كان ما تقدم يمثل بُعداً للإصلاح يتناول النظام المالي، فإن إصلاح منظومة الطاقة، عن طريق «خصخصة» قطاع إنتاج الكهرباء، يمثل بُعداً آخر. والحقيقة أن بلدان العالم الثالث تضج بالأمثلة حول محاولات «الخصخصة» الفاشلة، والتي لم تؤدِّ إلى زيادة الفعالية، أو الكفاءة الإنتاجية، بل إلى ارتفاع الأسعار. وحتى في الولايات المتحدة، وبشكل خاص في ولاية كاليفورنيا، لم تسر عملية التحرر من الإجراءات التنظيمية (*deregulation*) على النحو المتوقع منها. وعلى ضوء فشل إجراءات «الخصخصة» في دولة

كالمكسيك، عند تطبيقها خارج قطاع الكهرباء (في المصارف، والطرق)، وفشلها كذلك في بلدان أخرى، لم يعد من الغريب أن يتدنى الحماس تجاه هذا المشروع. وبالرغم من ذلك، نرى اللوم يُلقى من جديد على افتقار الحكومة إلى المهارة السياسية، التي تؤهلها لدفع مشروع الإصلاح، و«الخصخصة» باتجاه التطبيق.

وكخلاصة لما تقدم، نقول: إن جوهر التفكير الناقد، والتحليلي لموضوع «الإصلاح»، أو للسياسة الاقتصادية، بشكل عام، ينبغي أن ينصب، ويتبلور من خلال مجموعة من الأسئلة: مثلاً، ما هي الأسباب الموجبة للإصلاح؟ ومن هي الجهات المستفيدة، ومن هي الجهات الخاسرة بسببه؟ وما هي الخطط، والأفكار الحقيقية للجهات القائمة، والمسؤولة عن مشروع الإصلاح؟ وإلى أي مدى تعبّر هذه الخطط وتلك الأفكار، عن مشاريع و«أجندات» أخرى خفيّة؟ ليس هذا فحسب، وإنما أيضاً: من أين تستقي الجهات القائمة على مشروع الإصلاح معلوماتها؟ ومن هي الجماعات الضاغطة من أجل الإصلاح؟ وما هي علاقة هذه الجماعات بفئات أخرى؟ وأي نوع من الخطط، و«الأجندات»، تسعى هذه الفئات إلى تحقيقها من خلال علاقتها بالجماعات الضاغطة؟

أهمية وسائل الإعلام

في الختام، نود الإشارة إلى أهمية الدور، الذي يلعبه الإعلام الجيد، وموقعه المركزي، بالنسبة إل البلدان النامية[1]. فمن جملة ما تتميز به البلدان المتقدمة على البلدان النامية هو ما تتمتع به المجموعة الأولى من «كثافة معلوماتية» (*information density*)؛ حيث تتعدد قنوات الاتصال، التي تنتقل بواسطتها المعلومات من الحكومة، إلى المواطنين، ومن الأسواق إلى المستهلكين، وأخيراً، بين المواطنين أنفسهم، من إقليم إلى آخر، وفي البلد نفسه. وفي المقابل، ومع كثرة العوائق، أو التخلف في قنوات الاتصال في البلدان النامية، تصبح قضية انتقال المعلومات الدقيقة، وغير المتحيزة، مسألة على غاية من الأهمية في تلك البلدان. هذا، ويساهم غياب مؤسسات البحث، ومراكز الأبحاث (*think tanks*) في البلدان النامية في زيادة المصاعب التي تواجه أجهزة الإعلام في بحثها، وتفسيرها للمعلومات.

ومن هنا تزداد أهمية الحاجة إلى المعلومات، التي من شأنها أن توسع من آفاق الاطلاع لدى هذه الأجهزة، وتساعدها على تناول هذه المعلومات بالتحليل، وبالتفكير الناقد.

ويطالعنا حالياً عدد كبير من الدراسات، التي تبيّن مدى أهمية الإعلام الواعي، والناقد بالنسبة إلى مؤسسات الأعمال، أو الأجهزة الحكومية والعامة. فمن ناحيتها، تبين الدراسات، التي قام بها الاقتصادي «أمارتيا سن» (*Amartya Sen*) – والحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد – كيف تلعب الصحافة الحرة دوراً في تخفيض احتمال إصابة السكان بالمجاعة، هذا في حين تبين أعمال أخرى كيف يساعد هذا النوع من الصحافة على الحد من انتشار الفساد، وصيانة الحقوق الفردية من الإساءة والاستغلال. وهذا ما يشهد به الدور الهام، الذي لعبته الصحافة في الولايات المتحدة، في الكشف عن الفضائح السائدة في قطاع الأعمال، وفي الحث على الإصلاح. والجدير بالذكر، أن الصحافة الأجنبية، من حيث كونها لا تخضع للضغوط التي تمارسها بعض القوى المحلية، وبالتالي لا تعاني من عوارض «التحيز الوطني»، الذي سبق الإشارة إليه، نقول إن هذه الصحافة تلعب دوراً مؤثراً وفعالاً؛ ومثال ذلك الدور النشط الذي لعبته صحيفة «الفاينانشل تايمز» (*The Financial Times*) في الكشف عن المشاكل القائمة في سوق نيويورك للأوراق المالية. وعلى الرغم من أن صحيفة «وول ستريت» (*Wall Street Journal*) كانت البادئة في ملاحظة الرواتب الخيالية، التي تُدفع – في العادة – لأعضاء مجلس السوق المذكورة، إلا أنها توقفت عند ذلك الحد، ولم تتابع الموضوع حتى النهاية.

هذا، ومن الجدير بالذكر أن عملية التنمية هي في أساسها عملية تحوّل. ومسار هذا التحول والتغيير، يحتاج لإنجازه، بشكل سليم، إلى حوار وطني، يُبنى على إجماع بالحاجة، أولاً إلى هذا التغيير، وثانياً، إلى إجماع حول طبيعة التحولات المرغوبة. ولعل من الواضح أن مثل هذا الحوار قد يتعذر في بلد كبير، لما يتطلبه من اجتماع عدد كبير من الأفراد على صعيد واحد، إلا أن وسائل الإعلام قد توفر منبراً مناسباً لإجراء مثل هذا الحوار؛ لما يمكن أن تقوم به من تحديد لأطر القضايا المطروحة، ولما يمكن أن توفره من معلومات مفيدة بهذا الشأن. ومع ذلك، فإن بإمكان وسائل الإعلام، ومن خلال أسلوبها في تصوير

عملية الإصلاح الاقتصادي، أن تعجل بإخفاق هذه العملية، أو أن تساعد في استمرار النقاش حول طروحات إصلاحية، غير سليمة، خاصة وأن الجهات المشاركة في الحوار الوطني ستدرك قوة الدور الذي تلعبه هذه الأجهزة، في تشكيل هذا الحوار، وبالتالي، ستحاول هذه الجهات، من ناحيتها، أن تبلور نمط النقاش، واتجاهاته، بما يخدم مصالحها، وأن تمرر هذا النمط إلى الإعلام بأسلوبها الخاص.



وكلنا أمل أن يساعد النقاش، في الفصول التالية من هذا الكتاب، في تزويد أجهزة الإعلام، والعاملين في الصحافة، بقاعدة خلفية من المعلومات، والأدوات، التي من شأنها أن تساعدهم في تفسير الأحداث، والنقاش الدائر حول السياسات الاقتصادية في بلدانهم، لما فيه منفعتهم الذاتية، أو منفعة الجمهور من القرّاء، الذين يعتمدون على هذه الأجهزة في استقاء المعلومات حول الأحداث. وكلنا أمل كذلك أن يؤدي هذا العمل إلى ظهور أنماط من السياسة الواعدة بمستقبل من النمو الاقتصادي، والقائم على أسس من الديمقراطية، والديمومة، والإنصاف.

ملاحظات

1. لمزيد من الاطلاع حول القضايا المطروحة هنا يمكن مراجعة:
Alisa Clapp-Itnyre, Simon Djankou, and Roumeen Islam, (eds), *Rights to Tell: The Role of Mass Media in Economic Development* (Washington, D.C. World Bank, 2002).

الجزء I

أسواق رأس المال



الفصل الثاني

أسواق رأس المال



كاثرين ماكنلي *Catherine Mckinley*

يمكن تعريف أسواق رأس المال على أنها تلك الأسواق التي يتم بواسطتها الاتجار بالأسهم (*shares*)، والسندات (*bonds*). وهذا النوع من الأسواق، إذا توفر في البلدان النامية على الإطلاق، غالباً ما يكون حجم التداول فيه صغيراً، وتأثيره في الاقتصاد المحلي محدوداً؛ حيث تتم معظم عمليات التمويل، في تلك البلدان، من خلال القطاع المصرفي، وليس من خلال أسواق رأس المال. إلا أن السنوات العشر الأخيرة قد شهدت نمو وتطور أسواق رأسمالية ناشئة (*emerging markets*)، في كل من نيويورك، ولندن، ساعدت حكومات البلدان النامية، وأحياناً الشركات في تلك البلدان، على الاقتراض من الأسواق الدولية.

هذا، وتفضل الشركات في البلدان النامية، بشكل عام، تمويل عملياتها من خلال القطاع المصرفي، بدلاً من اللجوء إلى طرح أسهم جديدة للبيع في الأسواق. وإذ تساءلنا: لماذا تقوم الشركات بهذا التصرف؟ نقول: إن طرح أسهم جديدة يفرض على تلك الشركات التصرف بشفافية أكبر مما تلتزم به في العادة، أضف إلى ذلك أن الملكية العامة للأسهم، والتداول بها، يلزم الإدارة في تلك الشركات – وعلى غير رغبة منها – أن تصبح مسؤولة في تصرفاتها تجاه الجمهور من حملة هذه الأسهم. هذا ما يتعلق بجانب العرض

في الأسواق، أما في جانب الطلب، فيميل المستثمرون في البلدان النامية، غالباً، إلى تجنب التعامل مع أسواق رأس المال لضعف الإجراءات التنظيمية فيها، ولضآلة سيولتها، أضف إلى ذلك أنه نادراً ما تلجأ الشركات إلى التمويل عن طريق طرح السندات للبيع، إذا لم تكن قد قامت سابقاً ببيع أسهمها في تلك الأسواق.

والشاهد أن الأسواق المالية، في البلدان النامية، تبدأ عملياتها عند الافتتاح بعدد صغير من الأسهم المدرجة، والتي يتم تداولها خلال ساعات محدودة، وضمن قواعد إجرائية تحدّ من مدى الارتفاع، والانخفاض اليومي في أسعار هذه الأسهم. أضف إلى ذلك أن التصريح، والإفشاء بالأوضاع المالية غالباً ما يمثل مشكلة، خاصة بالنسبة إلى الشركات المملوكة عائلياً، والتي لم تعتد على القيام بعمل هذا الإجراء. هذا، إلى جانب أن ضعف سيولة هذه الأسواق، غالباً ما يجعلها عرضة للتقلبات في أسعار، وأحجام التداول، ناهيك عن أن ضيق هذه الأسواق، غالباً ما ينعكس في ندرة المؤسسات، التي تقوم بخدمة المستثمرين، بما تقدمه من معلومات وتحليلات، الأمر الذي يعزز من ضعف الشفافية فيها.

وتتوفر عادة عدة أسباب تفسر لماذا لا تنشأ أسواق مالية في البلدان النامية (كما هو الحال في لاووس، أو الصومال، أو السودان)، أو لماذا لا تنمو الموجودة منها لتوازي حجم الاقتصاد المحلي (كما هو الحال في فيتنام، أو الإكوادور). نذكر من بينها ضعف النمو الاقتصادي، وارتفاع معدلات التضخم، وانخفاض معدلات الادخار الوطني، وضعف الإجراءات المنظمة لعمليات الاستثمار، وعدم توفر قوانين مناسبة تحكم إجراءات الإفلاس، وأخيراً، افتقار تلك البلدان إلى كل ما من شأنه أن يعمل على حماية المستثمرين. فجميع هذه العوامل تعمل مشتركة على إضعاف الحافز على خلق أسواق مالية قوية في البلدان النامية، أو في تلك التي هي في طريقها إلى التحول من النظام الاشتراكي، إلى الرأسمالي.

ولعل أهم القيود على النمو، والنجاح، الذي تواجهه البلدان النامية، هو افتقارها إلى المؤسسات المتخصصة في تقديم الدعم المالي لمنشآت الإنتاج، ولهذا السبب فإن العمل

على إعطاء الأسواق المالية، في تلك البلدان، العمق الكافي، من شأنه أن يساعدها على النمو الاقتصادي؛ حيث من المتوقع أن تؤدي هذه لأسواق الوظائف التالية:



- منح الشركات منفذاً إضافياً، ومن خارج النظام المصرفي، لتمويل عملياتها الاستثمارية، وذلك بمعدلات فائدة أقل، ولمدد زمنية أطول، مما تقدمه البنوك.
- توسعة القاعدة الاستثمارية المتاحة للجهات الادخارية، مما يساعد على جذب المدخرات، من ضيق المجال الخاص، إلى سعة المجال العام.
- دعم الكفاءة التي يتم بواسطتها استخدام المدخرات الخاصة.
- النهوض بمدى ما تخضع له شركات الأعمال من مساءلة.
- تمهيد الطريق أمام تدفق رأس المال الأجنبي.

وبهدف الاستفادة من هذه المنافع، بدأت بعض البلدان النامية بالعمل على وضع الخطط لإنشاء الأسواق المالية، أو لتعميق القائم منها، وذلك بدعم، وتشجيع كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين. أضف إلى ذلك الدور الذي لعبته المؤسسات المالية الأجنبية في هذا الشأن، لما رأته من فائدة تجنيها من إقامة مثل هذه الأسواق. ومثال ذلك ما قدمته المصارف اليابانية من مساعدة لفيتنام، عندما قامت الأخيرة بتدشين سوقها المالي في مدينة «سايغون» في يوليو/ تموز من العام 2000.

وعلى أية حال، وفي حين يتفق معظم الاقتصاديين على الدور الذي تلعبه الأسواق المالية في مساعدة دول العالم الثالث على النمو، نرى العديد من بين هؤلاء، من لا يظن أن الأولوية يجب أن تعطى لإقامة مثل هذه الأسواق، وحجتهم في ذلك أن أسواق رأس المال قد نشأت، في معظم الدول المتقدمة، بعد مضي حقب (إن لم يكن قروناً) طويلة على نشوء، وتطور القطاع المصرفي. والحقيقة أننا، حتى في وقتنا الحاضر، نجد أن نسبة ضئيلة فقط من الأموال المعدة للاستثمار في كل من الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة، قد تمّ ترتيبها من خلال الأسواق المالية في البلدين، وأن القطاع المصرفي قد بقي القطاع الأهم في تمويل مشاريع الأعمال الصغيرة. ومع ذلك، إذا لم تكن قوة، أو متانة الأسواق المالية مسألة

ضرورية في مساعدة البلد على النمو، فإن الأسواق المالية، التي تعاني من سوء التنظيم، والتي هي عرضة للاستغلال والفساد، تمثل بالتأكيد مشكلة كبيرة، والشاهد على ذلك ما كان عليه حال الأسواق المالية في بلدان شرقي أوروبا في منتصف حقبة التسعينات.

هذا، وتتطلب الأسواق المالية، كشرط لأدائها الفعال، توفر هيكل قانوني ينظم أعمالها وإجراءاتها، وهذه مهمة لم تكن أبداً سهلة؛ وبالتحديد، فإن إنشاء سوق مالي، قبل الشروع في توفير الحماية لجمهور المساهمين، إنما هو، في الواقع، السبيل لحدوث كارثة على جميع الأصعدة: فبمجرد أن يحدث سوء استغلال لإجراءات السوق، كما يحدث أحياناً، نجد أن تأثير ذلك سينتقل بالسوء إلى سوق الأسهم، ولمدة قد تطول. عند ذلك، وحتى لو تم اتخاذ التدابير المناسبة للإصلاح، ستتجنب المؤسسات الكبرى، والناجحة، والتي هي على استعداد للالتزام بالمعايير الدولية، الأسواق المالية المحلية، وستسعى إلى إدراج أسهمها في البورصات العالمية، تاركة الهيمنة في الأسواق المحلية للمؤسسات الصغيرة. فكل ما على الشركات، التي ترغب في تسجيل أسهمها في الولايات المتحدة، أن تقوم به هو أن تصدر «وثائق إيداع أميركية» (*American Depository Receipts*)، يجري تسجيلها لدى كل من بورصة نيويورك للأوراق المالية، و«الاتحاد الوطني لتجار الأوراق المالية» (*NASDAQ*).

أسواق السندات

تساعد السندات، شأنها في ذلك شأن الأسهم، الشركات، والحكومات في الحصول على رأس المال اللازم لتمويل عملياتها. إلا أن السندات، على أية حال، تختلف عن الأسهم وذلك من ناحيتين: أولاً، يمنح السند للمستثمر فيه دخلاً ثابتاً ومحدداً، خلال فترة معينة (أو ما يعرف بـ «الكوبون» *coupon*)، وثانياً، يحصل المستثمر بالسندات على قيمته كاملة، في نهاية المدة المحددة (أو ما يعرف بـ «موعد الاستحقاق» *maturity*). فعلى خلاف الأسهم، التي تمنح مالكها ربحاً غير محدد، فإن السندات تمنح لمالكها حقاً بالأولوية على الجميع في تحصيل أموالهم المستثمرة من قيمة الموجودات، والأصول، التي

تملكها تلك الجهة، في حين يحصل حملة الأسهم على القيمة المتبقية من تلك الأصول فقط. هذا، وتعرّف السندات على أنها الأصول المالية التي تدرّ على مالكها عائداً ثابتاً.

هذا، ويجري تداول السندات في الأسواق التي تتعاطى بالأوراق المالية ذات العائد الثابت، وهذه الأسواق عادة ما تنشأ، وتنمو محلياً، وتسبق أية محاولات محلية لجمع الأموال من مصادر خارجية. وهنالك أكثر من سبب لذلك؛ فمن ناحية، يتم إصدار السندات الدولية، عادة، بالعملات الصعبة (كالدولار، واليورو)، وليس بالعملات المحلية، ومن ناحية أخرى، تحكم السندات الدولية القوانين الخاصة بالعقود الدولية، ولا تخضع للقوانين الخاصة بالبلد المُصدِّر لها. وتتجنب الحكومات، في البلدان النامية، عادة، المخاطر المترتبة على سندات الدَّيْن الدولية، قدر استطاعتها، وتستعيض عن ذلك، بشكل رئيس، بالاقتراض من الجهات المانحة، ومؤسسات الإقراض الدولية (كالبنك، وصندوق النقد الدوليين، أو صناديق التنمية الإقليمية). إلا أن الاقتراض عن طريق هذه المؤسسات غالباً ما يكون مشروطاً بتحقيق الإصلاح الاقتصادي، كما أنه محدود في مجاله. ولهذا السبب، نرى الدول تميل إلى إصدار «أذونات الخزينة» ذات الأجل القصير، بعملاتها المحلية، وتترك اللجوء إلى أسواق رأس المال الدولية إلى مرحلة لاحقة من تطورها.

التغطية الإعلامية لأسواق الأسهم

تمثل الأسهم حقاً من حقوق الملكية في الشركة، وعلى الرغم من أنه يمكن للمرء، من الناحية النظرية، القيام ببيع، وشراء الأسهم، غير المسجلة في سوق الأوراق المالية، إلا أن العديد من المستثمرين يجدون أن من الأيسر عليهم الاتجار بالأسهم من خلال هذه السوق، وذلك لما تفرضه هذه على الشركات المُصدرة من شفافية. أضف إلى ذلك أن معاملات السوق تتم، عادة، ضمن قواعد صارمة من الإجراءات التنظيمية، المطمئنة، هذا ناهيك عن السيولة المرتفعة، التي توفرها لجمهور المتعاملين، وما تقدمه لهم من أساليب تجعل من السهل التعامل مع الإصدارات الكبيرة، أو المرتفعة القيمة، سواء

بالنسبة إلى شروط التسوية، أو الدفع، أو التسليم. ومع ذلك، فإن الأسواق المالية، في البلدان النامية، تختلف عن تلك القائمة في البلدان المتقدمة، وذلك لأكثر من ناحية:

- **نفوذ الحكومة، وتأثيرها**: تسعى الحكومات في البلدان النامية، إلى إدارة اقتصادها، حتى أدق التفاصيل. وهذا، بالطبع، قد ينسحب على علاقتها بالأسواق المالية أيضاً. وهنا نتساءل: إلى أي مدى تتمتع هذه الأسواق، والجهات التي تديرها، وتنظم إجراءاتها، بالاستقلال؟ وإلى أي مدى تسعى الحكومة إلى التأثير في عمليات السوق التجارية، وبأي طريقة؟
- **القواعد والسياسات المنظمة للمتاجرة بالأسهم**: يعمد بعض القائمين على تنظيم الأسواق المالية الناشئة، بداية، إلى وضع قواعد قليلة تحكم التداول في الأسهم، وذلك مباشرة بعد إنشاء تلك الأسواق؛ وذلك بهدف جذب المستثمرين إليها. وكان هذا شأن الصين، في حقبة التسعينات، وقبل أن تشهد نمواً استثنائياً في بورصتها للأسهم، بعد ذلك. إلا أن هذا لم يحل دون وقوع المستثمرين في خسائر جسيمة، على أثر انهيار تلك الأسواق، عقب كل ارتفاع حاد في الأسعار، مما دفع الصين إلى تشديد إجراءاتها التنظيمية بحق الأسواق المالية لديها. والمشاهد أن الاتجار في الأسهم غالباً ما ينتقل، على المدى الطويل، من الأسواق، التي تقل فيها الإجراءات التنظيمية، إلى الأسواق الأكثر، والأفضل تنظيماً. ولعل هذا ما يفسر لماذا عمدت كل من فيتنام، ومصر، وإلى مدى أقل، بلدان شرقي أوروبا، إلى تبني اتجاه مغاير، بحيث فرضت، ومنذ البداية، إجراءات تنظيمية صارمة في أسواقها المالية. وإذا كان من شأن مثل هذا الإجراء أن يؤدي إلى إطالة الوقت قبل أن تنمو الأسواق المالية في هذه البلدان، فإن من المتوقع لها أن تحقق نجاحاً كبيراً، على المدى الطويل. ولهذا السبب، فإن ما يتعين على العاملين في الصحافة عمله هو التدقيق في الإجراءات التنظيمية لهذه الأسواق، في البلدان التي يعملون على تغطية أخبارها إعلامياً؛ والمهم هنا ليس فقط الإجراءات المنظمة لعمليات التداول بالأسهم، وإنما أيضاً تلك التي تحكم إدارة الشركات المساهمة، وما تقدمه تلك الإجراءات من حماية لصغار المساهمين، وحقوقهم في

التصويت. فالإجراءات التنظيمية لبورصة نيويورك، مثلا، تحد من تسجيل أسهم الشركات التي لا تعطي حاملها حق التصويت. ولنا أن نتساءل عن أثر ذلك على مشاعر المستثمرين، أو أثره على رغبة الشركات، أو قدرتها، على تسجيل أسهمها في تلك البورصة. وعلى أية حال، ومهما يكن عليه حال القواعد التنظيمية، فإن البلدان النامية تفتقد إلى الإطار القانوني، والإداري، الذي يساعدها على فرض تلك القواعد على أرض الواقع، وهنا يأتي دور العاملين في الصحافة في مراقبة، وفي معرفة الجهة التي تخالف تلك القواعد - ما إذا كانت هذه الجهة هي الشركات، أو جمهور المساهمين - وفي التعرف على مدى فعالية، واستعداد الجهات المنظمة للأسواق، للتدخل، ولتصحيح الآثار المترتبة على تلك المخالفات.



- **الحدود المفروضة على التداول بالأسهم:** تقوم بعض الأسواق المالية في البلدان النامية بفرض حدود على مختلف أوجه التداول بالأسهم، وهذه تشمل، إلى جانب أمور أخرى: المدى المسموح ضمنه لأسعار الأسهم بالارتفاع، أو الانخفاض، يومياً، أو كمية الأسهم المسموح للمستثمر الفرد بشرائها، في العملية الواحدة، أو الكمية التي يمتلكها من أسهم إحدى الشركات المسجلة لديها، أو الحد الذي يسمح به للمستثمر الأجنبي المتاجرة بالأسهم المسجلة محلياً. وتهدف هذه القواعد إلى تحقيق جملة من الأهداف، نذكر منها، على سبيل المثال: الحد من تقلبات الأسواق المالية، ومنع جهات، أو أشخاص من احتكار السوق، وفتح المجال أمام الجميع للاتجار بالأسهم، على قدم المساواة.

- **ملكية الحكومية للأسهم المسجلة:** يتعين على العاملين في الصحافة التحقق من نسبة ما تمتلكه الحكومة من أسهم في أي شركة مسجلة لدى أسواقها المالية. ففي الصين، مثلاً، تحتفظ الحكومة لنفسها بحق امتلاك (51) بالمئة من أسهم معظم الشركات المسجلة (وهي عادة ما تكون شركات حكومية، جرى تحويل بعض من ملكيتها إلى القطاع الخاص)، وعلى هذا النحو، تؤمن الحكومة لنفسها الأغلبية عند التصويت. ولكن تأمين الحكومة لأغلبية عند التصويت لا يعني، بالضرورة، أنها سوف تمارس

هذا الحق، بل قد تتركه للإدارة في الشركة المعنية لتمارسه بنفسها، أو أنها قد تحصر تدخلها في تعيين أعضاء مجلس الإدارة في تلك الشركات. وهنا، يتعين على العاملين في الصحافة الاهتمام بتجارب حكومات بلادهم بالنسبة إلى الأسلوب الذي تختاره للسيطرة على الشركات، والآثار المترتبة على ذلك. وعلى هذا النحو، كلما قامت شركة جديدة بإدراج أسهمها في الأسواق المالية، كلما استثار هذا الأمر مجموعة جديدة من الأسئلة: ما هي طبيعة، ونوع هذه الشركة؟ وما هو موقف الشركة من مديونيتها؟ وهل ستقوم بطرح أسهمها للمساهمة الخاصة، أم لمساهمة الجمهور، العامة؟ وما هو أثر مديونية هذه الشركة على معدلات الفائدة في الاقتصاد؟ وفي العادة، وعندما يتم طرح أسهم جديدة للاكتتاب العام، فإن هذه الأسهم تمنح للجمهور بأسعار مخفضة، الأمر الذي ينعكس بفائدة مالية على المساهمين الجُدد، في الوقت الذي يحرم فيه قدماء المساهمين من أموال هي من حقهم، ومن هنا لا بد من التساؤل: ما هو حجم الخصم الممنوح على أسعار الأسهم المطروحة للاكتتاب العام؟ ومن ستؤول إليه مكاسب هذه الفروق في الأسعار؟

- **بنوك الاستثمار**: تلعب بنوك الاستثمار، في البلدان المتقدمة، دوراً هاماً في إصدار الأسهم، والسندات، وغيرها من الأوراق المالية، وهي بهذا العمل تساعد، بشكل عام، على «خلق الأسواق» (*make markets*)؛ أي المواءمة بين الجهات، التي تملك أسهماً، وترغب في عرضها للبيع (وهي المؤسسات التي تكون في حاجة إلى التمويل)، وبين الجهات، التي تمتلك الأموال، وترغب بعرضها، واستخدامها في أغراض الشراء (وهم في هذه الحالة جمهور المستثمرين)، هذا، إلى جانب ما تقوم به من تصميم للاكتتاب العام في الأسهم، وفي تسويقه، وفي ترتيب إجراءات توزيعه على المساهمين. والجدير بالذكر أن بنوك الاستثمار، وحتى في البلدان التي توجد فيها أسواق مالية نشطة، تعمل على «خلق الأسواق» في عمليات التداول الموازية بالأسهم، حيث تعمل على تجميع الصفقات الصغيرة قبل عرضها في بورصة الأوراق المالية، هذا، ناهيك عن الدور الهام، الذي تلعبه هذه البنوك، في توفير المعلومات

اللازمة للجهة المُصدرة للأسهم ، وخاصة فيما يتعلق بالوقت، والطريقة، المناسبتين لعملية الإصدار، أو في تحري الجهات المرشحة لشراء هذه الأسهم. وتحفز الثقة، التي يوليها المستثمرون لبنوك الاستثمار، على شراء الأسهم التي تقوم هذه بتسويقها، لقناعتهم بعدالة الأسعار، التي تنصح بها هذه البنوك، الشركات المصدرة لتلك الأسهم. إلا أن افتقار البلدان النامية إلى بنوك الاستثمار، التي تحظى بسمعة جيدة، قد شكل عائقاً أمام إمكانية نمو أسواقها المالية، وعملها بفعالية وكفاءة.



وقد تواجه أسواق الأسهم، في البلدان النامية، مشاكل من النوع الذي تسعى الدول المتقدمة إلى تفاديه في أسواقها، والتالي يمثل بعضاً من هذه المشاكل التي ينبغي الانتباه إليها:

- مشاكل فنية وتقنية، والمثال عليها الفشل في إنجاز أوامر البيع، أو الشراء، وضياع المعلومات بسبب الأعطال في نظام الكمبيوتر، وانقطاع الاتصال بين قاعة التداول، وبين مكاتب الوسطاء .. وغير ذلك كثير.

- عمليات الاتجار من الداخل، والتي يتمكن عن طريقها المدراء التنفيذيون في الشركة، وضامنو السندات (أنظر في هذا «بنوك الاستثمار» في مسرد المصطلحات المستخدمة)، وغيرهم، بما لديهم من معرفة وثيقة بأعمال تلك الشركة، من شراء وبيع أسهمها، الأمر الذي يمنحهم ميزة على باقي الجمهور، تفتقر إلى العدالة.

- افتقار الشركات إلى الإفصاح عن أوضاعها؛ حيث تفشل هذه في تقديم المعلومات المطلوبة منها، وفي الوقت المناسب، إما بقصد، أو بسبب عدم فهم هذه الشركات لطبيعة قوانين السوق، أو لضعف النظام المحاسبي في البلاد. والسؤال: هل هنالك من ثمة خطة للإصلاح على الطريق؟

- تتسم الأسواق المالية الحديثة المنشأ، والتي تفتقر إلى السيولة، وتعاني من صغر حجم المعاملات، بكثرة التقلب، والتذبذب. ففي مثل هذا النوع من الأسواق تكفي عملية تداول واحدة، أو اثنتين، يقوم بها مجموعة مركزة من المستثمرين - نقول تكفي

للتسبب في ارتفاع، أو انخفاض السوق بدرجة ملموسة، وإلى الحد الذي ينتقل عدواه إلى باقي المستثمرين، مما يغذي هذا الارتفاع، أو الانخفاض، ويعززه.

- تنشأ الأوهام، وتنمو في الأسواق عندما يعوز المستثمرون المعرفة الوثيقة بالقيمة الحقيقية للشركات، التي يقومون بالاستثمار بأسهمها؛ فعندما تبدأ أسعار الأسهم بالارتفاع (أحياناً بسبب عملية تداول كبيرة واحدة)، فإن بعض المستثمرين سيتوقعون مزيداً من هذا الارتفاع، وبالتالي سيعمدون إلى شراء هذه الأسهم، على أمل تحقيق الربح، وسيتبعهم في ذلك عدد آخر، إلى أن تخرج أسعار هذه الأسهم عن أوضاعها الطبيعية، والحقيقية (أنظر في هذا معامل السعر/العائد، في مسرد المصطلحات)، عند هذا المستوى من تطور الأحداث سيلاحظ جمهور المستثمرين المدى الذي بلغته الأسعار في الارتفاع، وتبدأ عند ذلك عمليات البيع رغبة في تحقيق الأرباح، ما استطاعوا إلى ذلك من سبيل، وهنا تنفجر «الفقاعة» (*bubble*)، التي كوّنتها المشاعر المبالغة في تقييم الأسهم، وهو ما رأيناه، يحدث في كل من بورصة اليابان – في نهاية عقد الثمانينات، وبداية التسعينات – وفي الولايات المتحدة فيما بعد.
- تفتقر الأسواق المالية الناشئة، والصغيرة إلى «صناديق الاستثمار المشتركة» (*mutual funds*)، التي تقوم بالاستثمار في أسهم المؤسسات، وتساعد على خلق نوع من التنويع في مجالات الاستثمار، وذلك إما بسبب قلة الأسهم المتداولة، أو بسبب عدم وجود إجراءات قانونية تسمح لهذه الصناديق بدخول الأسواق، والمتاجرة من خلالها. وبينما شهدت بعض البلدان كبيرة الحجم، كروسيا، نمو وتطور هذا النوع من الصناديق بسرعة، نجد أن هذه كانت مصدراً رئيساً للمشاكل في بلدان شرقي أوروبا؛ حيث عملت إدارة هذه الصناديق على استخدام نفوذها في تحويل الأموال من الشركات، التي تسيطر عليها، واستعمالها لغاياتهم، ومصالحهم الخاصة.

التغطية الإعلامية لأسواق السندات (المديونية)

تساعد عملية بيع السندات الحكومات، والشركات المساهمة على اقتراض الأموال من الجمهور، ومن المؤسسات الاستثمارية (كصناديق التقاعد، وشركات التأمين)، بدلاً

من اللجوء إلى المصارف، مما يساعد، من جهة، على خلق مدى أكبر من التنويع، والسيولة في الأسواق، كما يسمح بزيادة التنافس بين جمهور المقترضين، من جهة أخرى. هذا، إلى جانب أن خلق سوق للسندات، التي تصدرها الحكومة، وبآجال مختلفة، من شأنه أن يخدم غرضاً آخر؛ حيث تساعد المعلومات المتوفرة حول العوائد المنتظرة على السندات، من مختلف آجال الاستحقاق، على تحديد القيمة السوقية لمديونية الشركات المساهمة، مهما تنوعت آجال استحقاقها. ونلاحظ، عادة، أن جمهور المقترضين قد يفضلون اللجوء إلى أسواق السندات، وذلك إما بسبب ضخامة حجم الأموال التي هم بحاجة إليها، والتي قد تتجاوز المقدار الذي يرغب، أو يستطيع أي بنك بمفرده أن يقرضه، أو بسبب رغبتهم في توزيع المخاطر المترتبة على مديونيتهم بين عدد من الجهات المقرضة. (وعلى أية حال، فقد تقوم البنوك بتجاوز هذه المشكلة وذلك بتشكيل اتحاد أو «كونسورتيوم» (*consortium*) من الجهات المقرضة). وفي مثل هذه الحالة، تقوم الجهة المصدِّرة (الجهة المدنية)، بطرح سنداتها للبيع، ضمن مدة استحقاق تبينها، وبدفع الفوائد عن هذه السندات إلى الجهات التي قامت بشرائها (الجهات الدائنة)، وذلك خلال سنوات عمر السند المحددة. وهذه الفوائد، إما أن تُدفع سنوياً، أو عند نهاية مدة السند، واستحقاق دفع قيمته الاسمية بالكامل. وتجري عملية تحديد قيمة هذه الفائدة من خلال الأسواق، على أساس من درجة المخاطر المرتبطة بالسند؛ ففي حين تتطلب السندات ذات المخاطر العالية سعراً مرتفعاً للفائدة (وذلك لتعويض حاملي السند عن مخاطر الإفلاس، التي قد تتعرض لها الجهات المصدِّرة له)، نجد السندات المأمونة تتقاضى أسعار فائدة أقل. وفي حين نرى أن بعض السندات لا تدفع أية فائدة (*zero coupon bonds*) إلا أنه، في المقابل، يجري بيعها بأسعار تقل عن «قيمتها الاسمية» (*face par value*). ويمكن حساب «العائد» (*return*) على السند، على أنه يساوي الفرق بين سعر البيع، والقيمة الاسمية للسند، والتي يسترد بموجبها الدائن قيمته عند الاستحقاق.



وتقوم الحكومات، والشركات المساهمة، عادة، بإصدار السندات، التي يتم بيعها، وتداولها في الأسواق المحلية، أو الأسواق الدولية. وفي حين يتم إصدار السندات،

المتداولة محلياً، بالعملات الوطنية (على الرغم من إمكانية بيع هذه السندات لجهات أجنبية تعمل في البلد المعني)، فإن السندات المتداولة دولياً، يجري إصدارها بالعملات الأجنبية الرئيسة (غالباً الدولار)، ويتم بيعها للبنوك، ولصناديق الاستثمار، ولغيرها من المؤسسات الاستثمارية، ونادراً ما يستهدف، عند إصدارها، المستثمرون من الأفراد، وذلك على الرغم من أن هؤلاء قد يشكلون، أحياناً، مصدراً رئيساً للطلب عليها. وبطبيعة الحال، فإن السندات تحتمل دائماً خطر إفلاس الجهة المصدرة، وعدم قدرتها على الدفع، ويزيد هذا الاحتمال في حالة السندات المتداولة دولياً؛ على اعتبار أنه يتعين على البلد المصدر أن يقوم بخدمة مديونيته بالعملات الأجنبية، وبالتالي، أن يضمن للجهات المستثمرة توفر رصيد من موارد العملات الأجنبية، يكفي لتغطية قيمة هذه السندات عند وقت الاستحقاق.

وتقوم الحكومات بإصدار، وبيع «السندات الممتازة» (*sovereign bonds*)، ويتم تحديد الفائدة على هذا النوع من السندات بفارق عدد من النقاط (*points*)، تضاف إلى الفائدة التي تمنحها «أذونات الخزينة» (*treasury bonds*) الأميركية، والتي لها نفس مدة الاستحقاق. ففي الفلبين، على سبيل المثال، وخلال يناير/ كانون الثاني من العام 2002، تم بيع السند من النوع الممتاز، والذي تستحق قيمته الاسمية والمساوية (750) مليون دولار، خلال خمسة عشر عاماً، بسعر فائدة تزيد بمقدر (437.5) نقطة عن سعر الفائدة على أذونات الخزينة الأميركية. والهدف من ذلك هو تحديد درجة المخاطر المرتبطة ببلد معين بالمقارنة مع أحد الأصول المالية، التي تنعدم فيها المخاطر، وهي في هذه الحالة، أذونات الخزينة الأميركية؛ فكلما اتسعت الشقّة، والفرق بن السعرين (*spread*) كلما عكس ذلك مدى ارتفاع المخاطر المرتبطة بالجهة الدائنة. وكلما اتسع هذا الفرق، عند تداول السند في «السوق الموازي» (*secondary market*) - أي كلما ارتفع معدل الفائدة، التي ينبغي على البلد المعني أن يدفعه على ما يصدره من سندات - كلما قابل هذا انخفاضاً في السعر الذي يباع به في الأسواق. وفي الظروف التي تسودها الأزمات، ويعزف فيها المستثمرون عن شراء السندات، نجد أن أسعار هذه الأخيرة، قد تنخفض، على سبيل

الخطط، والبرامج الهرمية

تايلر ماروني *Tyler Maroney*

يطلق تعبير «الخطط الهرمية» (*pyramid schemes*) على المناورات الاستثمارية، التي تهدف إلى خداع جمهور المستثمرين، ممن لا خبرة لهم في عالم المال، وإيهامهم بإمكانية تحقيق أرباح وعوائد مؤكدة على ما يقومون به من استثمار. وتنشأ هذه الخطط، غالباً، في البلدان النامية، حيث يسود الفساد، والافتقار إلى الإجراءات التي تنظم عملية الاستثمار، ويغيب الوعي لدى الجمهور بآلية عمل الأسواق المالية، وتتضاءل الفرص أمام البدائل الاستثمارية المجزية. ولعل أفضل مثال على هذا النوع من البرامج، ما حدث في ألبانيا، في العام 1997، عندما تبين مدى الضرر الذي أصاب الاقتصاد من جراء أحد هذه البرامج. وعلى الرغم من أن هذه الخطط قد وجدت لها طريقاً إلى دول أوروبا، والولايات المتحدة، إلا أنها مثلت، منذ انهيار الشيوعية، مشكلة حقيقية لبلدان الاتحاد السوفيتي السابق؛ حيث وقع الملايين من الناس، في كل من بلغاريا، ولاتفيا، وسلوفاكيا، ورومانيا ضحية لهذه الخطط، أدت إلى تبخر مدخراتهم في الهواء.

وحيث إن التزامات، هذا النوع من الخطط، تتجاوز بكثير موجوداته من الأصول، فإن أثره على المستثمرين عادة ما يكون مدمراً، وذلك عندما تنتهي أمورها إلى الإفلاس، وعدم القدرة على الإيفاء بالتزاماتها. وتكاد تنحصر هذه المشروعات بالمستثمرين الأوائل بها؛ حيث يعمل المروجون لها على تحقيق بعض الأرباح في البداية، كوسيلة لتفعيل برامجهم الاحتيالية، وغالباً ما لا تتأتى الأرباح الموزعة هذه من الفوائد على الاستثمارات الأولية، أو من الارتفاع في القيمة التداولية للأوراق المالية، التي استثمر الجمهور أموالهم بها، أو من أي مصدر حقيقي آخر، وإنما من تحويل الأموال، التي يدفعها المستثمرون الجدد إلى المستثمرين الأوائل، والادعاء بأنها أرباح قد تحققت. وبالتالي، فإن نجاح هذا المشروع سيعتمد على مدى استمرار تدفق الأموال إلى القائمين عليها، وإيداعها بأسمائهم، وحالما تتوقف هذه الأموال عن التدفق، ويفشل المشروع في جذب المستثمرين إليه، ينهار ويختفي من الوجود.

كيف تعمل الخطط، والبرامج الهرمية ؟

تبدأ الخطط، والبرامج الهرمية في العمل عندما تقوم إحدى الشركات - متخفية كبنك، أو كصندوق استثماري مشترك، أو أي شكل آخر من أشكال مشروعات الأعمال الخاصة - بجذب المستثمرين إلى المشروع، عن طريق إيهامهم بإمكانية تحقيق عوائد مالية مرتفعة، إما كنتيجة لارتفاع القيم السوقية لاستثماراتهم، أو من خلال الحصول على معدلات فائدة مغالى في ارتفاعها. ومن أجل أن يضمن البرنامج استمراريته، فإن عليه أن يؤمن استمرار تدفق الودائع من جانب المستثمرين الجدد، الذين - وعلى غير علم منهم - سيكون موقعهم من الهرم عند أسفل الطبقات. وسيعتمد

المشروع على هؤلاء، وفي هذا الموقع، للحصول على الأموال، التي يتم بواسطتها دفع أرباح، أو فوائد إلى المستثمرين في قمة الهرم. وبالتالي، فإن استمرار تدفق المستثمرين، هو عصب الحياة بالنسبة إلى هذه المشاريع، التي لا تمتلك - في العادة - أية أصول حقيقية، ذات قيمة، ولا تقوم بإنتاج أي سلع، أو خدمات.

وكما ذكرنا، يحقق المستثمرون الأوائل - في الغالب - بعض الإيرادات المالية، وذلك عندما يقوم المروجون لهذه الخطط بتحويل الودائع الجديدة، ودفعها لجمهور المستثمرين الأوائل، على أنها الأرباح المرتفعة، والموعودة. وبهذه الطريقة، تنتشر القصص، والحكايات عن هذه الأرباح الخيالية، وعن الوعود بتحقيق المزيد منها، وذلك بواسطة أجهزة الإعلام، ومن خلال الإشاعات المغلوطة.

ويستمر المشروع، ويكبر، إلى حين تصبح مدفوعات الفوائد، ورؤوس الأموال المستثمرة، والتي يدين بها المشروع إلى المستثمرين الأوائل، أكبر بكثير من قيمة الأموال، التي يقوم المستثمرون الجدد بدفعها. وفي النهاية، تستلفت العوائد المالية الخادعة النظر، والشك، وتعجز عن دفع أية فوائد، إلا أن هذه المشاريع، وفي محاولة يائسة منها، ستبدأ بتقديم الوعود بمزيد من العوائد المالية، التي قد تصل في ارتفاعها إلى نحو (50) بالمئة شهرياً. وهنا، وقد ترسخت القناعة لدى المستثمرين بزيف هذه المشروعات، يعمد هؤلاء إلى محاولة سحب أموالهم من المشروع، ليكتشفوا أنه غير قادر على الوفاء بالتزاماته، فيعم الفزع، وتنهار هذه المشروعات بسرعة كبيرة.

وفي معظم الحالات، تعجز الحكومة، أو الجهات القضائية عن اتخاذ أي إجراء لمنع، أو لتخفيف الدمار الذي أحدثته هذه المشروعات؛ وذلك لأن هذه الأخيرة تمارس نشاطها - في الغالب - خارج نطاق القانون، أو أنها تستفيد من بعض الثغرات القانونية، للنمو والازدهار، خلال المدة القصيرة، التي ستحياها، وقبل أن تتمكن الحكومة من فرض قوانينها الضعيفة على هذه المشروعات. ففي دول شرقي أوروبا، تتسبب القوانين الخاصة بهذه المشروعات، بما تتطلبه من براهين تزيد عما تتطلبه القوانين العامة، في صعوبة إثبات عدم مشروعية هذه الخطط، أو أنها تهدف إلى ممارسة الاحتيال، وبالتالي، ما أن تنهار هذه الخطط، حتى يلجأ القائمون عليها إلى تصفية موجوداتهم، وتحويل أموالها إلى حسابات في خارج البلاد، ومن ثم الهرب، والنجاة بأنفسهم.

أين توجد مثل هذه الخطط، والمشروعات ؟

على الرغم من ابتلاء الجميع بالآثار المترتبة على الخطط، والبرامج الهرمية (من ربات البيوت، في مدينة جلاسكو، إلى مدمني استعمال الشبكات الإلكترونية، في مدينة مينابوليس)، إلا أن هذه الخطط قد وجدت مركزاً لها، بشكل خاص، في دول شرقي أوروبا؛ ففي تلك البلدان، لا تزال تجربة الحرية الاقتصادية في مهدها، ولا يزال عامة الناس على جهلهم بما تعنيه الرأسمالية، وجلّ علمهم بها أنها تمثل الغنى، وبالتالي، فإن المشاريع الهرمية، وما تعد به من عوائد مرتفعة، ما هي إلا جزء من هذا النظام، الذي يسعون جاهدين للانتماء إليه، غافلين عن الأخطار، التي ترافق، عادة، ما يعد به النظام

الرأسمالي من ازدهار. ومن هنا، فإننا نجد أن الفقراء، والجشعين، وأحياناً الكبار في السن، هم الفئات الأكثر عرضة للوقوع في فخ الوعود الزائفة، التي يروج لها المحتالون، من ذوي الاختصاص، والخبرة.

ولعل أشهر مشروع هرمي هو ذلك الذي أشرف عليه «سيرجي ماڤرودي» (*Sergei Mavrodi*)، وهو مغامر روسي سيء السمعة، وعرف فيما بعد بفضيحة (*MMM*). فقد ابتدأ المشروع (*MMM*) بحملة واسعة، وكثيفة، أدت إلى تحويل فيض من الأموال، بعيداً عن الاستثمارات الحقيقية، إلى صالح المشروع، على ضوء ما قدمته تلك الحملة من وعود بتحقيق معدلات، غير مسبوقة، من الأرباح. وقد استفاد المشروع من حيث أن تأسيسه قد تمّ مباشرة بعد انهيار الاتحاد السوفيتي؛ وهي الفترة، التي كان فيها الفقراء من الروس، أكثر ما يكونون عرضة للاستغلال. وقد قدرت قيمة المشروع، في العام 1994 - وهي السنة التي تزامنت مع أوج نجاحه - بنحو بليون دولار، إلا أن الخسائر سرعان ما تراكمت بعد أن انهار المشروع، وظهر زيفه، وأدى هذا بدوره إلى زرع بذور الشك في النظام الرأسمالي نفسه.

وفي العام 1997 تهاوت الحكومة الألبانية، ومعها النظام المالي بكامله، على أثر انهيار عدد كبير من مشاريع الخطط الهرمية، وأدى ذلك إلى خسائر فادحة، طالت نحو ثلثي السكان، الذين عانى مئات الألوف منهم من تراكم الديون، ومن الإفلاس. وفي عقب الفوضى التي حلت في البلاد، هجر الجنود، ورجال الشرطة، وحداتهم العسكرية، وأدى هذا إلى نهب نحو مليون قطعة سلاح من مستودعات الجيش، وفرّ الأجانب من البلاد، واضطر رئيس الجمهورية إلى الاستقالة، بعد أن عجزت حكومته عن التدخل، في الوقت المناسب. ومما زاد الطين بلّة عجز الحكومة عن تحصيل إيراداتها المالية، بعد أن تم نهب، وحرق أبنية، ومكاتب الجمارك، والضرائب.

المثال، إلى نحو عشرين سنتاً لكل دولار من ثمنها، وهو المستوى الذي يعكس مدى التطرف، الذي يمكن أن تبلغه الفروق في الأسعار (*spreads*).

هذا ويتعين على العاملين في الصحافة مراعاة الأمور التالية عند تغطية الإصدار من السندات الممتازة إعلامياً:

- هل هناك من «تقييم» (*rating*)، تصنف على أساسه سندات الدولة الممتازة؟ حيث تسعى عملية التقييم، التي تتم بطريقة معيارية، وقياسية، إلى تقديم رؤية كمية لمدى «الجدارة الدائنية» (*credit worthiness*) للبلد المصدر لهذه السندات، سواء على المدى الحالي القصير، أو على المدى المستقبلي الطويل. ويتم بناء هذا «التقييم» على أساس من

مؤشرات تعكس مدى قدرة البلد على الإيفاء بديونه (*solvency indicators*) – ومثال ذلك، معامل نسبة المديونية إلى الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، أو معامل نسبة المديونية إلى الصادرات - أو مؤشرات تعكس وضع السيولة (*liquidity indicators*) - ومثال ذلك: مستوى الاحتياطي من العملات الأجنبية، أو مستوى العجز في الميزان التجاري. وفي العادة، يمثل التغير في تقييم الجدارة الدائنية للبلدان أخباراً مهمة للعاملين في الصحافة، وذلك لتأثيره في الطريقة التي يتعامل بها السوق مع السند المتداول، هذا من ناحية، ولدوره، من ناحية أخرى، في تحديد معدل الفائدة عليه. (وتعتبر كل من مؤسسة «موديز» (*Moody's*) ومؤسسة «ستاندرد آند بور» (*Standard & Poor*)، من أهم الوكالات العالمية العاملة في مجال تقييم الجدارة الدائنية للبلدان).

- كم هو حجم الأموال، التي يتوقع البلد المُصدِّر للسندات، أن يحصل عليه؟ وكم هو مقدار الطلب المتوقع على سندات الدَّيْن الجديدة؟ وفي العادة، تقوم الدول بالإعلان عن «خططها التمويلية»، إلى جانب الإعلان عن الوثائق المتعلقة بالموازنة العامة، إلا أن هذه البلدان، غالباً ما تترك شروط الإصدار، أو وقته، مبهماً، وذلك رغبة منها في التعرف على أحوال السوق؛ فإذا أشارت أحوال السوق إلى توفر قوة في الطلب على السندات، التي تصدرها تلك الدولة، اعتبر هذا دليلاً على إمكانية تحقيق ما ترغب به من اقتراض، وبشروط سهلة، وبأسعار منخفضة. ومن هنا يأتي دور العاملين في الصحافة، الذين يتعين عليهم القيام بتقييم مدى توفر السيولة في الاقتصاد، وذلك بالرجوع إلى صناديق الاستثمار، واستشارتها بهذا الشأن، آخذين بعين الاعتبار أنّ بعض هذه الصناديق متخصص في السندات، التي تصدرها دول معينة، وبالتالي فإن سلوكها في السوق سيقود جمهور المستثمرين في الاتجاه الذي تسير فيه. أضف إلى ذلك، أن بنوك الاستثمار، تقوم عادة بنشر تقارير تتعلق «بالتدفقات المالية» (*flow of funds*)، تناقش فيها أهم الاتجاهات الاستثمارية، وبالتالي، فإن هذه تمثل مادة دسمة، ومصدراً للمعلومات، التي قد تفيد العاملين في الصحافة. وأخيراً، فإن من المفيد

لهؤلاء العاملين معرفة ما إذا توفرت في الأسواق الدولية أنواع من السندات المماثلة لتلك التي تصدرها الدولة المعنية؛ لما لذلك من تأثير على مدى رغبة الجمهور في الاستثمار في سندات دَيْن جديدة.

- ما هي المدة الزمنية، التي ترغب الدولة أن تغطيها في السندات التي تصدرها؟ وبيان هذه المدة مهم؛ وذلك لأن مدة استحقاق السند تؤثر في معدل الفائدة عليه. وفي العادة، ولكن ليس بالضرورة دائماً، نلاحظ أنه كلما طالت مدة الاستحقاق، كلما استعاض جمهور المستثمرين عن المخاطر المترتبة على ذلك، بالمطالبة بأسعار فائدة أعلى. ومع ذلك، فإننا نلاحظ، أحياناً، أن منحنى الطلب على السندات، التي تصدرها دولة ما، يأخذ شكلاً «معكوساً» (*inverted*)، بمعنى أن معدلات الفائدة على السندات قصيرة الأجل، تزيد بكثير عن تلك المرتبطة بالسندات ذات الأجل الطويل. وهي ظاهرة تعكس مدى القلق الذي يسود السوق، وتوقعاته بإفلاس البلد المعني، وعدم قدرته، بالتالي، على تسديد ما عليه من ديون.

- تطلق تسمية «سندات برادي» (*Brady bonds*) - كبادرة تكريم لوزير الخزانة الأميركي السابق، «نيكولاس برادي» (*Nicholas Brady*) - على ذلك النوع من السندات، التي تمّ إصدارها خلال حقبة الثمانينات، كعوض عن القروض، التي سبق وتم منحها خلال حقبة السبعينات. وقد مثل إصدار هذا النوع من السندات فرصة جديدة للاقتصادات الناشئة، لدخول أسواق رأس المال، بعد غياب استمر أكثر من عقد. وتقوم معظم بلدان أميركا اللاتينية (باستثناء كل من تشيلي، وكولومبيا)، وكل من بلغاريا، ونيجريا، وساحل العاج، بإصدار هذا النوع من السندات، الذي تضمنه، وتدعمه أذونات الخزينة الأميركية، والتي لا تدفع لحاملها أية فوائد.

- يمثل «نادي لندن» (*London Club*)، منبراً خاصاً يمكن من خلاله للجهات الدائنة الأجنبية، إعادة جدولة، أو هيكلة الديون المستحقة لها على الحكومات الأجنبية. ويتكون هذا النادي من مجموعة غير رسمية من البنوك، ومن الجهات المقرضة، التي

تلتقي، من حين لآخر، بغرض إعادة هيكلة مديونية القطاع الخاص، والمستحقة على بلد معين. وفي المقابل، فإن «نادي باريس» (*Paris Club*)، يمثل ائتلافاً من بعض الحكومات الغنية، التي تلتقي بهدف إعادة جدولة الديون الرسمية، والمستحقة للبلدان النامية. وفي الحالتين، فإن هدف كل من «نادي باريس»، و«نادي لندن» هو أن يسهل على البلدان، التي تعجز عن الوفاء بما عليها من ديون، في الوقت المحدد، القيام بذلك. وبشكل خاص، فإن عمليات إعادة الجدولة، التي يتعهدها «نادي باريس» ترتبط دوماً، وبشكل رسمي، باتفاقية يعقدها البلد المعني، مع صندوق النقد الدولي.

- تقوم السلطات الإقليمية، ومجالس البلديات، أحياناً، بإصدار السندات بهدف جمع الأموال. وبينما يعتبر هذا النوع من السندات قليل الانتشار في البلدان النامية، أو البلدان التي تمر بمرحلة تحول من النظام الاشتراكي إلى النظام الرأسمالي، إلا أنه يتركز في البلدان التي تتصف باللامركزية في نظامها المالي، الأمر الذي يتيح لحكوماتها الإقليمية، والتي تعاني من عجز في موازناتها، اللجوء إلى الأسواق الدولية لجمع الأموال. وتعتبر كل من روسيا (وبشكل خاص مدينة موسكو، ومدينة بطرسبرغ)، والأرجنتين، مثالين على البلدان التي تتوفر لديها مثل هذا النوع من السندات.

- تقوم الشركات المساهمة، عادة، بإصدار سندات بهدف تسويقها في الخارج، وذلك لأسباب تعود إما لضيق أسواق رأس المال المحلية، وعدم قدرتها على التعامل مع حجم كبير من الإصدار، أو لارتفاع معدل الفائدة في الخارج بالمقارنة مع ذلك السائد محلياً. وبشكل عام، يندر تداول السندات، التي تصدرها الشركات المساهمة في البلدان النامية، على نطاق عالمي؛ حيث يصعب على الشركات في تلك البلدان توفير تلك الدرجة من الشفافية، التي يتطلبها المستثمرون الأجانب. ومع ذلك، فهنالك استثناءات لهذه القاعدة نجدها في بلدان العالم الثالث، التي قطعت شوطاً بعيداً في التنمية الاقتصادية، وهذه تتضمن بلداناً مثل كوريا، والمكسيك، وإلى حد أقل، كل من تايلند، والبرازيل. وعلى أية حال، فإن على الشركة المساهمة – في الغالب – أن

تنتظر إلى أن تقوم حكومة بلدها بتسويق دفعة واحدة - على الأقل - من السندات الممتازة، التي تصدرها بعملة الاتحاد الأوروبي، «اليورو»، قبل أن يكون باستطاعتها جمع الأموال من الأسواق الدولية. والسبب في ذلك هو حاجة المستثمرين الأجانب إلى معيار يستندون إليه عند تقييم مدى المخاطر المرتبطة بالسندات، التي تصدرها إحدى الشركات. فمن ناحيتهم، يلجأ المتعاملون بالسندات إلى مقارنة السند الحكومي، من النوع الممتاز، بالسندات، التي تصدرها الشركات المساهمة، وذلك لأغراض التسعير والتقييم. ومن هنا يأتي ما نسمعه، من حين لآخر، من قول بأن سندات الشركة كذا يتم تداولها بأسعار فائدة أكثر انخفاضاً (*trading through*)، أو أكثر ارتفاعاً (*trading wide*)، من أسعار الفائدة على السند الحكومي الممتاز. والجدير بالذكر، أن حكومة فيتنام تستعد حالياً لإصدار سندات من النوع الممتاز، والتي ستستخدم، باعتقاد العاملين في البنوك، كمعيار يمكن للشركات على ضوئه، الاقتراض من الأسواق الدولية.



معلومات مفيدة **للعاملين في الصحافة**

يتعين عليك الانتباه إلى القضايا التالية خلال مرحلة نمو، وتطور الأسواق المالية في بلدك:

- التعديلات، والتغييرات التي تطرأ على الإجراءات التنظيمية، والنظام المحاسبي. والسؤال هنا: هل ستؤدي مثل هذه التعديلات، والتغييرات إلى إضعاف، أم إلى تقوية النظام القائم؟ وهل سينتفع منها جمهور المستثمرين، أم الشركات المسجلة، أم الطرفين؟
- ما إذا كان التلاعب بأسعار السوق يجري بفعل الوسطاء من الداخل، أم بفعل جهات استثمارية قادرة، من خلال حجم تعاملاتها الكبيرة، التأثير بالكامل على توجهات السوق.
- هل يتم تسجيل الشركات المساهمة المحلية في الأسواق العالمية؟ يمكن للشركات، ذات السمعة، والأداء الممتاز، في البلدان النامية أن تقوم بتسجيل أسهمها في الخارج، عن طريق استخدام «إيصالات الإيداع الأميركية» (*American depository receipts*)، أو أية شهادات إيداع عالمية أخرى. والسؤال: لماذا تختار الشركات مثل هذا الإجراء؟
- الدور الذي يلعبه المستثمرون الأجانب. يمكن لهذا الدور أن يتغير (والاحتمال الغالب هو أن يزيد)، مع مرور الزمن، كنتيجة، إما لتبسيط القواعد والشروط، التي تحكم عمليات الاستثمار،

أو لتوسع السوق ونموها، بشكل يجذب رأس المال الأجنبي. ويساعد قدوم المستثمرين الأجانب، على نطاق واسع، على استقرار التداول؛ بسبب ما يجلبه هؤلاء معهم من خبرة مهنية في أعمال السوق المالية، تندر لدى المستثمرين المحليين. هذا من جهة، ومن جهة أخرى، ينبغي ملاحظة أن الحجم الكبير للاستثمار الأجنبي، وما يرافقه من سيطرة على عمليات التداول، قد يفاقم من التكتلات السائدة، وبالتالي قد يعمق من حالات الانكماش في أداء السوق. ولهذا السبب، فإن ارتباط السوق المالي المحلي بالسوق العالمي قد يساعد على نقل الأعراض السيئة بسرعة، من الخارج إلى الأسواق المحلية. والسؤال هنا: كم تبلغ نسبة مساهمة المستثمرين الأجانب في أحد الأسواق المالية؟ وهل ما يقوم به هؤلاء من استثمار هو بدافع المضاربة (تدفقات مالية سريعة، ومؤقتة)، أم لأهداف استثمارية، طويلة المدى؟ والملاحظ أن بعض المستثمرين الأجانب يبدون ميلاً لتفضيل الأسواق في البلدان، التي تتمتع بوجود شركات مساهمة، على درجة عالية من الإدارة والكفاءة، إلى المدى الذي دفع ببعض المؤسسات الاستثمارية الكبرى، مثل «كالبرز» (*Calpers*)، إلى مقاطعة بلدان بعينها. وهنا يتعين على العاملين في الصحافة التأكد مما إذا كان هذا الوضع ينطبق على بلدانهم، وإذا كان الأمر كذلك، البحث عن الأسباب وراء ذلك.

- من الذي يقوم بالاستثمار؟ وهل يسيطر على عمليات السوق، المؤسسات الاستثمارية، أم المستثمرون من الأفراد؟ وهل تتغير طبيعة المستثمر؟ وإذا كان الجواب بالإيجاب، فلماذا؟
- كيف يتم استخدام الأموال التي تقدمها الجهات المانحة؟ تقدم بعض الجهات، أحياناً، منحاً مالية للدولة، كوسيلة لمساعدتها في إقامة أسواق للصرف الأجنبي على أراضيها، وهنا يمكن للعاملين في الصحافة مراجعة هذه الجهات في بلادهم، للتأكد من كيفية استخدام هذه الأموال، وبأي درجة من الكفاءة قد تم ذلك.

مسرد بالمصطلحات المستخدمة

- **إيصالات الإيداع الأميركية (*American depository receipts*)**: تعتبر هذه «الإيصالات» من الأوراق المالية، التي يصدرها أحد البنوك في الولايات المتحدة، والتي تبيّن ما يحتفظ به ذلك البنك من أسهم إحدى الشركات المساهمة الأجنبية. ويتم تداول هذه «الإيصالات» في بورصة نيويورك للأوراق المالية (*NYSE*)، كما لو كانت أسهماً في تلك الشركة.
- **الأصول، والموجودات (*Assets*)**: وهي تشمل جميع الموجودات ذات القيمة، والتي تمتلكها الشركة. وتتضمن: الأصول الجارية (كالنقد، أو الأصول السائلة الأخرى، والتي يسهل تحويل

قيمتها إلى نقد)، والأصول ذات الأجل الطويل (كالمباني، والمعدات، وغيرها من الأصول القابلة لانخفاض قيمتها مع مرور الزمن)، والأصول المؤجلة (كالتكاليف المترتبة على التأمين؛ حيث يتم دفع قيمتها مقدماً، ولكن منافعها تتأتى للشركة مستقبلاً)، وأخيراً، الأصول غير المادية (وهي الأصول التي يصعب تقدير قيمتها بدقة، كالعلامة التجارية الخاصة بالشركة، وحقوق النشر والتأليف، وغيرها).



- **الميزانية العمومية (*Balance Sheet*)**: وهي البيان المالي الذي يوازن ما بين ما تمتلكه الشركة من أصول وموجودات، وبين ما عليها من التزامات ومطلوبات.
- **تصيّد الصفقات المربحة (*Bargain hunting*)**: وهو شراء الأسهم عندما تنخفض أسعارها، بهدف بيعها عندما ترتفع تلك الأسعار.
- **هبوط الأسواق المالية/ وارتفاعها (*Bear/Bull Markets*)**: عندما تكون الأسواق المالية في مرحلة هبوط (*bear*)، فإن أسعار الأسهم تتجه نحو الانخفاض، وتهبط معنويات المستثمرين، في حين يحدث العكس، عندما تكون الأسواق في مرحلة ارتفاع (*bull*).
- **أسعار الطلب، وأسعار العرض في الأسواق المالية (*Bid & ask prices*)**: يشير سعر الطلب (*bid price*) إلى أعلى سعر يكون المشتري للأوراق المالية على استعداد لدفعه ثمناً لها، في حين يمثل سعر العرض (*ask price*) أدنى سعر، يكون البائع لهذه الأوراق، على استعداد لقبوله. ومن خلال التفاعل بين السعرين السابقين، يتحدد السعر، الذي سيتم تنفيذ عملية التداول بواسطته (*a quote*).
- **الشركات ذات الأسهم الممتازة (*Blue Chip*)**: وهي الشركات المسجلة لدى الأسواق المالية، والتي تتمتع بمركز مرموق في تلك الأسواق.
- **القيمة الدفترية (*Book value*)**: تمثل القيمة الدفترية للشركة، قيمة أسهمها. ويتم حساب ذلك بطرح قيمة ما عليها من التزامات، من قيمة ما لديها من موجودات (كما تظهر في بياناتها المالية)، ومن ثمَّ قسمة الناتج على عدد الأسهم العادية، المصدرة، (أنظر في هذا «القيمة السوقية»).
- **أسهم رأس المال (*Capital stock*)**: وهي قيمة الأسهم المتداولة، والتي قامت الشركة بإصدارها (أنظر في هذا «الأسهم العادية المشتركة»، و«الأسهم الممتازة»).
- **الأسهم العادية والمشتركة (*Common stocks*)**: وهي الأسهم التي يمتلكها السواد الأعظم من المساهمين. وعلى أساس من هذه الملكية، يصبح لهؤلاء الحق في التصويت في كل ما له علاقة بأعمال الشركة، وكذلك الحق في الحصول على الأرباح. وفي حالة ما لم تحقق الشركة مقداراً كافياً من الأرباح للتوزيع، فإن الأولوية في هذا تُعطى لحملة الأسهم الممتازة، وما تبقى منها يتم توزيعه على حملة الأسهم العادية.

- **صناديق الاستثمار المقفلة (*Closed-ended investment fund*)**: وهي إحدى أنواع «صناديق الاستثمار المشترك» (*mutual funds*)، إلا أنها تتميز عن هذه الأخيرة، بأن المستثمرين فيها يقومون بإيداع أموالهم بغرض الاستثمار، ولمدة محدودة، ويتركون للجهات القائمة على هذه الصناديق مهمة استثمارها بالنيابة عنهم. وعندما ينتهي موعد العرض، الذي تقدمه هذه الصناديق للجمهور، تتوقف هذه الأخيرة عن قبول أية استثمارات جديدة (*closes*)، ويمنح المستثمرون، في هذه الحالة، أسهماً في الصندوق مقابل مساهماتهم. وحالما تنتهي المدة المحددة للاستثمار، يتم حل الصندوق، وتوزع الأموال بين المساهمين، على أساس من نسبة مساهمة كل منهم (أنظر في هذا «صناديق الاستثمار المفتوحة»).

- **السندات القابلة للتحويل (*Convertible bonds*)**: وهي السندات التي يمكن، بشروط معينة، تحويلها إلى أسهم عادية، في الشركة المصدرة لها. هذا، ويمكن أيضاً تحويل بعض الأسهم الممتازة، إلى أسهم عادية.

- **انخفاض قيمة الأصول والموجودات (*Depreciation*)**: وهو تعبير يشار به إلى تناقص قيمة الموجودات، والأصول الثابتة في الشركة، مع مرور الزمن.

- **حصة السهم من الأرباح (*Dividend*)**: وهي مقدار ما يستحقه السهم من أرباح الشركة المتحققة، ويتم توزيعه على المساهمين. وهذه الحصة تتغير بالنسبة إلى الأسهم العادية والمشتركة، كلما تغير مقدار الأرباح التي تحققها الشركة، في حين أنها تبقى ثابتة بالنسبة إلى الأسهم الممتازة.

- **ربح السهم (*Earning per share*)**: ويمثل هذا معياراً للأرباح التي حققتها الشركة يستند إلى نصيب السهم الواحد من الأرباح. ويتم حساب ربح السهم بقسمة إجمالي الأرباح على مجموع الأسهم المتداولة. وعادة ما تقوم الشركات باستخدام آخر ما حققته من أرباح لحساب نصيب السهم من الربح الإجمالي، كما ويستخدم المحللون الماليون الأرباح المتوقعة كمؤشر على ما يستحقه السهم من قيمة، في المستقبل.

- **تقرير الأرباح (*Earning report*)**: وهو بيان بالإيرادات، والتكاليف التي تحملتها الشركة، خلال فترة معينة. وعادة ما تتطلب الأسواق المالية من الشركات المسجلة لديها إصدار تقارير عن الأرباح المتحققة، بشكل منتظم، ليستخدمها الجمهور في تقييم الأسهم المتداولة.

- **حقوق الملكية (*Equity*)**: وهي حقوق المساهمين في أصول الشركة، وموجوداتها، خلال فترة المساهمة.

- **القيمة الاسمية (*Face value*)**: وهي قيمة السهم، أو السند، كما تظهر مدونة على أي منهما. وتختلف هذه القيمة بالنسبة إلى السند، عن قيمته التداولية (السوقية)، كلما اختلف العائد على هذا السند (*yield*) عن نسبة الفائدة المحددة على «الكوبون» المرفق به (*coupon rate*).



- **السنة المالية (*Fiscal year*)**: ومدتها اثنا عشر شهراً، ويتعين على الشركة، في نهايتها، الإعلان عن حساباتها الختامية، إلا أنه ليس من الضروري أن تتفق مدة السنة المالية مع السنة «الروزنامية».
- **إيصالات الإيداع العالمية (*Global depository receipts*)**: وهي شبيهة بـ «إيصالات الإيداع الأميركية»، إلا أنها تصدر بعملات غير الدولار الأميركي، كما أنها تسمح للشركات المساهمة، في البلدان النامية، بتسجيل أسهمها في الأسواق المالية، خارج الولايات المتحدة.
- **السوق الرمادية (*Gray market*)**: وهي سوق غير رسمية، تتيح لجمهور المستثمرين شراء أسهم في شركات غير مسجلة في الأسواق الرسمية. وغالباً ما لا يحبذ الخبراء التعامل مع هذا النوع من الأسواق، بسبب ما تفتقر إليه من الإجراءات التنظيمية، مما يؤدي إلى ارتفاع درجة المخاطر المرتبطة بها، بالمقارنة مع الأسواق الرسمية.
- **المؤشر (*Index*)**: يتوفر لدى جميع الأسواق المالية، مؤشر واحد، على الأقل، يعكس أداء ذلك السوق بالنسبة إلى مجموعة مختارة من الأسهم المسجلة. ويأخذ المؤشر هذا بالاعتبار تقلب أسعار هذه الأسهم، ويحتسبها كقيمة متوسطة، لبيان إجمالي التغيرات. وفي حين تتضمن بعض المؤشرات جميع الأسهم المسجلة في السوق المعنية، إلا أن معظم هذه الأرقام تستند إلى مجموعة مختارة من بين عدد قليل من الأسهم، كأن تتضمن فقط أسهماً تمثل قطاع الصناعة، أو الأسهم الممتازة، أو أي خليط من الأسهم المثلة للسوق بكاملها.
- **الإصدار الأولي من الأسهم (*Initial public offering*)**: وهو أول إصدار تقوم بموجبه الشركة ببيع أسهمها للجمهور. وتجري العادة على أن تقوم هذه ببيع أسهمها إلى بنك استثماري واحد، أو أكثر، والذي يقوم بدوره بعرض ما قام بشرائه للبيع للجمهور. ويعتبر الإصدار الأولي للأسهم، الأسلوب الذي تعتمده الشركات، ذات الملكية الخاصة للتحول إلى شركات ذات ملكية مساهمة عامة.
- **المؤسسات الاستثمارية (*Institutional investors*)**: وهي الشركات التي تقوم أعمالها على إدارة أموال المؤسسات الأخرى، كصناديق التقاعد، وشركات التأمين، والبنوك. وتميل هذه المؤسسات الاستثمارية، في العادة، إلى التخصص في الأسهم، أو في السندات، أو في الصرف الأجنبي، على الرغم من أن البعض منها قد يتخصص في هذه الأصول المالية جميعها.
- **بنوك الاستثمار (*Investment banks*)**: وهي ذلك النوع من البنوك، التي تقوم بأعمال الوساطة بين الشركات، التي ترغب ببيع أسهمها، أو ما تصدره من سندات، وبين جمهور المستثمرين، وتعرف أيضاً بـ «البنوك الضامنة» (*underwriters*).
- **الالتزامات (*Liabilities*)**: وهي جميع الدعاوى الدائنة، والمستحقة على الشركة المعنية، وتتضمن، عادة، القروض المستحقة عليها، وما أصدرته من سندات، والديون التجارية، هذا بالإضافة إلى كل من الديون قصيرة لأجل، والذمم الدائنة.

- **السيولة (*Liquidity*)**: تقيس السيولة مدى السهولة في التعامل بين البائع، والمشتري في السوق، كما أنها تصف، أيضاً، مدى السهولة في تحويل، ما تملكه الشركة من أصول، وموجودات، إلى سيولة نقدية. وعلى هذا النحو، تعتبر الموجودات النقدية مثالاً على السيولة المطلقة، في حين لا تتمتع الموجودات العقارية بهذه الصفة.

- **الاستثمار طويل لأجل (*Long term investment*)**: ويقصد به ذلك النوع من الاستثمار، الذي يسعى إلى الاستفادة من القيمة الحقيقية، التي تنمو إليها الشركة المعنية، على المدى الطويل (أنظر في هذا الموضوع «المضاربة»).

- **القيمة السوقية، والتداولية (*Market value*)**: وهو المبلغ، الذي يكون المستثمرون على استعداد لدفعه كقيمة للشركة المساهمة، ويتم حسابه كحاصل ضرب لآخر سعر حققه السهم في الشركة المعنية، بعدد الأسهم المتداولة. وتختلف هذه القيمة، أحياناً، عن القيمة الاسمية للشركة.

- **نصيب السهم الواحد من صافي قيمة الموجودات (*Net asset value per share*)**: ويجري حسابه كحاصل قسمة القيمة الإجمالية للشركة (قيمة الموجودات مطروحاً منها قيمة الالتزامات)، أو لصندوق الاستثمار، على العدد الكلي للأسهم المتداولة.

- **صناديق الاستثمار المفتوحة (*Open-ended investment fund*)**: وهي أحد أشكال صناديق الاستثمار المشتركة، إلا أنها تختلف عن تلك «المغلقة»، بأنها لا تتوقف عن بيع أسهمها، طالما كان هنالك طلب من المستثمرين عليها. وهي تشبه صناديق الاستثمار المغلقة، من حيث أن الجهات القائمة عليها تتولى إدارة الأموال المستثمرة بالنيابة عن المساهمين. وحيث إنه لا يوجد توقيت محدد لتصفية أعمال هذا النوع من الصناديق، فإن بإمكان المساهمين فيها بيع موجوداتهم من أسهمها وقتما يشاؤون.

- **عمليات التداول خارج السوق الرسمية (*over the counter trading*)**: ويتم بموجبها بيع، وشراء الأسهم، وتحويل ملكيتها بين الفرقاء المعنيين، خارج إطار السوق الرسمي، وتقوم بنوك الاستثمار، عادة، بالتوسط في هذه العمليات.

- **سعر الأوراق المالية عند الإصدار (*Par value*)**: وهو نفسه «القيمة الاسمية» (*face value*). وفيما يتعلق بالسندات، فإن القيمة الاسمية لها تساوي (100).

- **السهم الممتاز (*Preferred stock*)**: وهو ذلك النوع من الأسهم، الذي يعطي مالكه الحق بالحصول على حصة ثابتة من أرباح الشركة، بصرف النظر عن الأداء الذي حققته، كما أنه يعطيه الأولوية على باقي حملة الأسهم العادية، عند توزيع هذه الأرباح، إلا أنه لا يعطيه، من جهة أخرى، الحق بالتصويت، أو الاقتراع.

- **نسبة السعر إلى الربح (*Price-earning ratio*)**: تقدم هذه النسبة معياراً يستخدمه المستثمرون للمقارنة بين فرص الاستثمار في الأسهم المختلفة، وللمفاضلة بين ما يستحقه كل منها من ثمن.

ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة السعر السوقي للسهم على مقدار ما يدره من أرباح. وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما زاد إقبال المستثمرين على الشركة المعنية، وثقتهم بمستوى ما سيكون عليه أداؤها في المستقبل، وبالتالي، استعدادهم لدفع ثمن أعلى للحصول على نصيب أكبر من أسهمها. هذا، وتزداد أهمية هذه النسبة كمقياس للمقارنة بين الشركات العاملة في نفس المجال، على اعتبار أنها تواجه نفس الفرصة للنمو، والتطور؛ وبالتالي، فإن ارتفاع هذه النسبة فيما يخص إحدى الشركات، بالمقارنة مع مثيلاتها من نفس القطاع، قد يعزى إلى أفضلية تلك الشركة على غيرها، أو إلى المبالغة في قيمة تلك الشركة. والحالة الأخيرة هي مثال على ما حدث بالنسبة إلى الشركات العاملة في مجال التقنية خلال العام 2000، والعام 2001.



- **الإصدار الخاص (*Private placement*)**: يتم على ضوئه، بيع الأسهم بموجب اتفاقية خاصة، مع الجهة المشتريه (والتي يمكن، على سبيل المثال، أن تكون مؤسسة استثمارية، أو مجموعة من العاملين في إحدى الشركات). ويختلف هذا النوع من الإصدار، عن الإصدار العام من حيث أن الشركة المعنية لا تقوم بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب العام بأسهمها.
- **تحقيق الأرباح الرأسمالية (*Profit taking*)**: تتحقق الأرباح الرأسمالية عندما يتم بيع الأسهم بأسعار أعلى من تلك التي تم شراؤها بها في الأصل. ويمكن لعملية البيع هذه، إذا تمت على نطاق واسع، أن تدفع بالرقم القياسي للسوق نحو الانخفاض.
- **النشرة التمهيدية (*Prospectus*)**: وهي وثيقة تصدرها الشركة، قبل أن تدعو الجمهور للاكتتاب بأسهمها، تبين موقفها المالي، وخططها في مجال الأعمال، وغير ذلك من المعلومات، ذات الفائدة للمستثمرين المحتملين.
- **معدل العائد، أو المردود (*Rate of return*)**: وهو المبلغ من المال، الذي يحصل عليه المستثمرون نتيجة استثمارهم في الأسهم، أو في السندات. وهو يقيس التغير في الثمن، بعد إجراء التعديل عليه، ليأخذ بالاعتبار أية أرباح موزعة و/ أو أية فوائد مقبوضة، خلال فترة زمنية معينة.
- **المستثمر الفرد (*Retail investor*)**: وهو المقابل للاستثمار، الذي تقوم به المؤسسات، كصناديق الاستثمار، أو البنوك.
- **حقوق إصدار الأسهم (*Rights issue*)**: وهو العرض، الذي تتقدم به الشركة لجمهور المساهمين بها، لشراء الإصدار الجديد من أسهمها، بسعر معين، وذلك قبل طرحه للاكتتاب العام. وعادة ما تكون الكمية، التي يستطيع كل مساهم قديم شراءها، ثابتة، وترتبط بما يملكه من أسهم، في السابق.
- **السوق الثانوي (*Secondary market*)**: وهي عمليات شراء، وبيع الأوراق المالية (أسهم، وسندات)، التي تتم في مرحلة لاحقة على قيام الجهة المصدرة لهذه الأوراق، ببيعها.

- **الأوراق المالية (*Securities*)**: وهي جميع المنتجات المالية ذات القيمة، وتطلق بشكل خاص، على الأسهم، والسندات.
- **المضاربة، أو عمليات الاستثمار قصيرة الأجل (*Speculation*)**: وهي عمليات المتاجرة بالأسهم، والسندات، بهدف تحقيق الربح، من خلال ما يحدث من تغير في أسعارها، على المدى القصير. وفي مثل هذه الحالات، لا يكون الحافز على شراء السهم، أو السند، هو قناعة المضارب بمتانة الشركة المصدرة له، وإنما تحقيق الكسب السريع، على أساس من توقعاته بالنسبة إلى الاتجاهات المستقبلية للأسواق.
- **توزيع الأرباح على شكل أسهم (*Stock dividend*)**: ويتم ذلك عندما تقوم الشركة بتوزيع الأرباح المتحققة بشكل يعطي المساهمين فيها، أسهماً جديدة، كل بحسب نسبة مساهمته فيها.
- **تجزئة الأسهم (*Stock split*)**: وهي العملية، التي تقوم بموجبها الشركة، بتقسيم أسهمها المتداولة، بحيث تزيد، أو تنقص من عددها، وذلك بهدف تسهيل عمليات الاتجار بها، في المستقبل، بجعلها أكثر سيولة، وأرخص ثمناً. وهي، بهذا الإجراء، لا تمس أوضاع المساهمة النسبية للمساهمين الحاليين، حيث سيزيد ما يملكه كل مساهم، من هذه الأسهم، بنفس النسبة، التي تمت بها عملية التجزئة.
- **أذونات الخزينة (*Treasuries*)**: وهذه تمثل ما تلتزم به حكومة الولايات المتحدة من مديونية، وهي تعتبر أكثر طرق الاستثمار أماناً في العالم. وفي العادة، يتم إصدار أذونات الخزينة لمدة سنة، أو أقل، في حين يتم إصدار «سندات الخزينة» (*Treasury bonds*) لمدة تزيد عن عشر سنوات.
- **سرعة التقلب (*Volatility*)**: وهي مقياس لمدى التذبذب في الأسعار السوقية للأسهم، والسندات. وعلى العموم، كلما زادت درجة الأمان، التي يتمتع بها الاستثمار في السهم، أو في السند، كلما قلت درجة التذبذب في أسعارها؛ على اعتبار أن الأمان يحفز على الاستثمار فيهما، لمدة طويلة.
- **حجم التداول (*Volume*)**: ويقيس عدد الأسهم، والسندات، التي يتم تداولها في السوق، خلال فترة زمنية معينة، وغالباً ما يتم قياس حجم التداول على أساس يومي.
- **الحق بالتصويت (*Voting rights*)**: وهو الحق، الذي تمنحه ملكية الأسهم، للمستثمر لإبداء رأيه، في عمليات الشركة، التي يقوم بالاستثمار في أسهمها.
- **السند الذي لا يمنح حامله فائدة (*Zero coupon bond*)**: وهو السند، الذي لا يعود على مالكه بأي معدل موجب للفائدة، إلا أنه، عوضاً عن ذلك، يباع للمستثمرين بسعر أقل من قيمته الاسمية، وعند الاستحقاق، فإن مالك هذا السند يسترد قيمته الاسمية بالكامل.



أهم البورصات العالمية

1. بورصة نيويورك للأوراق المالية (*New York Stock Exchange*):
http://www.nyse.com
2. بورصة لندن للأوراق المالية (*London Stock Exchange*):
http://www.londonstockexchange.com
3. بورصة طوكيو للأوراق المالية (*Tokyo Stock Exchange*):
http://www.tse.or.jp/english/index.shtml
4. يقوم الموقع الإلكتروني (*Livedgar*)، وهو موقع على الشبكة تديره «لجنة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*U.S. Securities & Exchange Commission*)، بنشر ما تقوم الشركات العاملة في الولايات المتحدة، بوضعه من إجراءات تنظيمية (يستلزم الموقع الاشتراك:
http://login.gsionline.com
5. يقوم الموقع الإلكتروني (*Stockcharts*) بتوفير بعض الأدوات، التي يمكن استخدامها لتحليل البيانات الخاصة بالأسهم (يستلزم الموقع الاشتراك):
http://stockcharts.com

الإجراءات التنظيمية للتعامل بالأوراق المالية

6. تعتبر «لجنة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*)، إحدى المؤسسات الفدرالية، التي أوكل إليها مهمة وضع الإجراءات المنظمة لعمليات المتاجرة بالأوراق المالية، وهي تملك كافة الصلاحيات لرفض القواعد الإجرائية، ومعاقبة المخالفين:
http://www.sec.gov/index.htm
7. تعمل مجموعة (*NASD*) كهيئة مالية، تمارس مهمة الرقابة الذاتية، والإشراف، على أعضائها العاملين في «بورصة ناسداك للأوراق المالية» (*Nasdaq Stock Market*):
http://www.nasd.com
8. يقوم المركز (*The Center for Corporate Law*)، التابع لكلية الحقوق، في «جامعة سنسناتي» (*University of Cincinnati*)، بنشر قوائم تفصيلية بما صدر من قوانين، ذات علاقة بتداول الأوراق المالية، في الولايات المتحدة:
http://www.law.uc.edu/CCL/sldtoc.html
9. الموقع الخاص بـ «هيئة المعايير المحاسبية الدولية» (*International Accounting Standards Board*) وهي هيئة، مركزها مدينة لندن، يمولها القطاع الخاص، ويديرها أعضاء من تسع دول:
http://www.iasc.org.uk/cmt/0001.asp
10. يقوم الموقع الإلكتروني (*The Institutional Investor's Website*)، سنوياً بنشر تقارير يضمنها تقييمه للجهات القائمة على تحليل أسواق رأس المال في الولايات المتحدة، (يتطلب الموقع الاشتراك):
http://www.institutionalinvestor.com
11. يقوم الموقع الإلكتروني لـ «معهد ملكن» (*The Milken Institute*)، وهو معهد لا يهدف إلى الربح، ومركزه مدينة سانتا مونيكا، في ولاية كاليفورنيا، بنشر دراسات، تغطي قضايا واسعة

تتراوح من التمويل في الشركات المساهمة، إلى أساليب الدخول إلى الأسواق المالية ذات العائد المرتفع:

http://www.milkeninstitute.org/research

12. يقوم «المعهد الأوروبي لأسواق رأس المال» (*the European Capital Markets Institute*) ومركزه مدينة مدريد، بإصدار عدد من أوراق البحث حول أسواق رأس المال في القارة الأوروبية:

http://www.ecmi.es/asp/tpv/productos.asp#ShortPapers

الفصل الثالث

أسواق وأزمات الصرف الأجنبي



سارة سلفر *Sara Silver*

نبذة تاريخية

على الرغم من أن فكرة النقود، قد سارت، يداً بيد، مع نشوء وتطور الإنسانية، إلا أن الأشكال، التي أخذتها النقود في تطورها، لم تكن دائماً على الشاكلة التي انتهت إليها اليوم، وأصبحت مألوفة لدينا. وقد مرّ التاريخ الإنساني وشهد منذ البداية استخدام المقايضة كوسيلة لتبادل السلع، إلا أن البشرية، ومع مرور الزمن، أخذت تميل إلى استخدام وسائل أكثر اتساقاً وتماثلاً لتنفيذ عقود التجارة؛ فمن المواشي، إلى الأصداف، إلى المعادن النفيسة (كالذهب، والفضة)، تطورت النقود، وتعددت الأشكال، التي أخذتها، وما انتهت إليه اليوم من استخدام العملة الورقية، ما هو إلا واحد من تلك الأشكال، التي يمكن إرجاع مصدرها إلى الصين، قبل مئات الأعوام. هذا، وقد ظهرت العملة الورقية لأول مرة في الولايات المتحدة في القرن السابع عشر، عندما كانت البلاد مستعمرة إنجليزية، مما مهّد الطريق إلى استخدام النقود الورقية، وذلك عندما قامت الخزينة الأميركية بإصدار هذا النوع من النقود، خلال الحرب الأهلية هناك.

ومع حلول، وانتشار استخدام النقود الورقية، جاء التحدي بضرورة الحفاظ على قيمة هذه النقود ثابتة؛ حيث لم تتضمن المادة الورقية، التي صنعت منها النقود، أية قيمة ذاتية تستند إليها، كما كان عليه الحال عند استخدام المعادن النفيسة، التي سبقتها. وقد

سعت بعض الشعوب إلى الحد من التقلب في أسعار عملاتها، وذلك بتثبيتها تجاه أحد «المرتكزات» (*anchor*)، التي قامت باختيارها، كـ «نظام القاعدة الذهبية» *(The Gold Standard)*، الذي استمر العمل به لعدة عقود، أو «نظام بريتون وودز» (***Bretton Woods***)، والذي بمقتضاه قامت العديد من الدول بتثبيت أسعار عملاتها تجاه الدولار، والذي قامت الولايات المتحدة، بدورها، بتثبيت قيمته بالنسبة إلى الذهب، خلال الفترة، التي تلت الحرب العالمية الثانية، وحتى العام 1973. وفي هذا السياق، كان على البلدان، التي تعذّر عليها المحافظة على سعر عملتها ثابتاً، أو تركت العمل بمقتضيات النظام القائم - نقول، كان عليها أن تواجه أزمة في عملتها. ولكن كان باستطاعة تلك البلدان، ما لم يرافق تلك الأزمات انهيار في نظامها المصرفي، تجنب أي انهيار في أنظمتها الاقتصادية، أو المالية.

إلا أنه، وخلال العقدين السابقين، أدى تحرير الأسواق المالية، في البلدان النامية - والتي يشار إليها عادة بالأسواق الناشئة - من جهة، وتزايد التكامل في الشؤون المالية، على الصعيد العالمي، من جهة أخرى، إلى تهيئة الظروف لحلول نوع جديد، ولكن مختلف، من أسباب الإخفاق الاقتصادي، ترافق فيه الانهيار في صرح العملة الوطنية، مع الانهيار في النظام المصرفي المحلي. وكان من شأن هذه الازدواجية في أسباب الإخفاق، أن عمّت الكوارث الاقتصادية في البلاد، واستمرت لسنوات عدة، لما نتج عنها من هروب لرأس المال الأجنبي، على نطاق واسع، ومن ارتفاع فاحش في معدلات الفائدة، ومن استنزاف للإمكانيات الحقيقية للاقتصاد. وقد بدأ العالم يشهد، لأول مرة، «نمطاً جديداً من الأزمات الاقتصادية»، التي بدت في أميركا الجنوبية، بين الأعوام 1981-1983، وعانت منها كل من تشيلي، والأرجنتين، وأورجواي. وتكرر هذا النمط من الإخفاق، حديثاً، عندما عانت كل من روسيا، والمكسيك، وتايلاند، وإندونيسيا، وماليزيا، والأرجنتين انهياراً في أنظمتها المصرفية، رافقه أزمات صرف خانقة.

والمشاهد، أن الأزمة التي تصيب العملة الوطنية حديثاً، تأخذ في مسارها شكل الدورة، التي تبدأ بحادثة، أو مجموعة من الحوادث، تثير الفزع لدى جمهور المستثمرين، وتحفزهم على سحب أموالهم عن طريق أسواق الصرف الأجنبي، في البلد المعني. وقد



تبدأ هذه الحوادث، عندما تقرر إحدى الحكومات تخفيض قيمة عملتها الوطنية (*devalue*)، وذلك إما باتخاذ هذا القرار مباشرة، أو بالامتناع عن دعم قيمة هذه العملة في أسواق الصرف. إلا أن تصرفات المستثمرين تتسبب أحياناً في انخفاض قيمة العملة في أسواق الصرف المحلية والعالمية، وذلك عندما يسود القلق هؤلاء المستثمرين، إما لأسباب حقيقة، أو وهمية، باحتمال حدوث اضطراب سياسي، أو إمكانية حدوث ارتفاعات فاحشة في معدلات الفائدة، أو فشل إحدى الشركات البارزة، أو انخفاض غير متوقع في الأداء الاقتصادي للدولة، وما هذا إلا نذر يسير من بين كثير من الأسباب المؤدية إلى ذلك.

وما أن يقوم المستثمرون بعرض العملة المحلية في أسواق الصرف لبيعها، حتى تبدأ أسعار هذه العملة بالانخفاض، وقد فاضت الأسواق بذلك العرض. وقد يسعى البنك المركزي إلى كبح جماح هذا الاتجاه، وجعل العملة المحلية أكثر جاذبية، وذلك إما بعرض المزيد من الدولارات (وهو ما يعرف بالتدخل في أسواق الصرف)، أو برفع أسعار الفائدة على الودائع بالعملة المحلية. إلا أنه، وما أن يصبح واضحاً للعيان، أن ما تملكه الحكومة من احتياطيات بالعملات الأجنبية غير كافٍ، أو أنها تفتقر إلى العزيمة لتمويل المستوردات، أو لدفع ما عليها من ديون، حتى تبدأ رؤوس الأموال بالهروب من البلاد – وذلك ببيع العملة المحلية، وشراء الدولار بغرض الاستثمار في الخارج – وتأخذ لها منحىً متسارعاً.

ويؤدي هروب المستثمرين، على نطاق واسع، إلى إطلاق شرارة الأزمة، التي ستبتلى بها العملة المحلية؛ حيث ستجد الحكومات، والبنوك، والشركات صعوبة في الوفاء بالتزاماتها بالعملات الأجنبية القوية (كالدولار، واليورو، وغيرهما من العملات القوية والمستقرة)، في الوقت الذي ستنحصر فيه مصادر دخلها بالعملات المحلية، وأن مقداراً متزايداً من هذه العملات الأخيرة لا بد من دفعه لشراء العملات الأجنبية، لاستخدامها في تسديد ما عليها من التزامات، وديون، بالعملات الصعبة. إلا أن هذه الأزمة، ستوفر، من ناحية أخرى، فرصة حقيقية لازدهار الصادرات الوطنية، وذلك لما تسببه من

انخفاض في تكلفة إنتاج السلع، والخدمات المصدرة، هذا من ناحية، ولما تسببه، من ناحية أخرى، من ارتفاع نسبي في حصيلة الدخل من الصادرات، بالعملات الأجنبية.

ويمكن لأسعار الفائدة الحقيقية - أي أسعار الفائدة الجارية مطروحاً منها معدل التضخم - أن ترتفع في مرحلة سابقة، أو أثناء الأزمة، وذلك للتعويض على المستثمرين المخاطر المترتبة على استمرار الضعف في العملة المحلية. إلا أن من شأن هذا الارتفاع الإضرار بجمهور المقترضين - خاصة أولئك، الذين التزموا بدفع فوائد مرنة، ومتغيرة؛ بحسب أحوال العرض، والطلب - ناهيك عما سيتسبب به من حدوث اختناقات في مختلف قطاعات الاقتصاد، ومن تأخر في سداد القروض، والذي بدوره، سيعود على البنوك، التي قدمت هذه التسهيلات الائتمانية، بالأضرار الجسيمة. وكمثال على ذلك ما حدث في المكسيك، في العام 1994، عقب قيام الدولة هناك بتخفيض قيمة العملة، من فقدان الطبقة المتوسطة من السكان لمنازلهم، ومركباتهم، وجميع مدخراتهم، وذلك في محاولة منهم للوفاء بالديون المستحقة عليهم، نتيجة استعمالهم لبطاقات الائتمان، وبمعدلات فائدة تجاوزت نسبتها (50) بالمئة.

أزمة السيولة الطاحنة

ترتبط الأزمة، التي تمر بها العملات، عادة، بأزمة من نوع آخر، هي «أزمة السيولة الطاحنة» (*liquidity crunch*)؛ وذلك عندما يفتقر الاقتصاد إلى السيولة، في الوقت الذي يكون في أمس الحاجة إليها. وغالباً ما يحدث ذلك عندما تجف منابع التدفقات الرأسمالية إلى البلد المعني، أو تتسارع هذه في الهروب منه. وفي مثل هذه الحالات ستواجه الشركات صعوبة بالغة في الحصول على التمويل بالعملات الأجنبية، لتسديد ما عليها من ديون بهذه العملات. أضف إلى ذلك أن حجم السيولة بالعملة المحلية سينخفض، وذلك عندما سيلجأ البنك المركزي - في محاولة منه للدفاع عن هذه العملة - إلى شرائها، واستنزاف المعروض منها في الأسواق. والغريب في الأمر، أن أزمة السيولة قد تصيب من البلدان ما هو أقواها اقتصاداً، وأفضلها من حيث الفرصة للنمو، والازدهار (كما حدث بالنسبة إلى المكسيك، في العام 1994، وشرقي آسيا في العام 1997). والسبب في ذلك

أن هذه البلدان تجتذب إليها، بقوة، التدفقات الرأسمالية، الأمر الذي يشجعها على الاقتراض بإفراط، وبالتالي تصبح هذه البلدان عرضة لهروب هذه الأموال حالما يدب الفزع بين جمهور المستثمرين. إلا أن من الجدير ملاحظته أن التخفيض المفاجئ للعملات المحلية، لا يؤدي دائماً إلى حدوث أزمات مالية، أو إلى انتشار هذه الأزمات على نطاق واسع.



وحينما نتأمل في الأحداث، التي جرت في العام 1992، وذلك عندما قامت بريطانيا بتخفيض عملتها (الجنيه الإسترليني)، وانسحبت، بالتالي، من «النظام النقدي الأوروبي» (*European Monetary System*) فإن الأمر سيبدو، الآن، وكأن إذلالاً قد وقع على ذلك البلد، في حين أن الحقيقة هي عكس ذلك؛ فالاقتصاد البريطاني، في ذلك الوقت، كان قد استفاد مما حققه من قدرة تنافسية، ومن انخفاض في معدلات الفائدة، مما مهّد له الطريق أمام انتعاش اقتصادي كبير. وعلى العكس من ذلك، فإن قرار المكسيك، في العام 1994، بتخفيض عملتها، «البيزو»، قد تسبب في إلغاء ما يزيد على (50) بالمئة من القروض البنكية، ما اضطر الحكومة إلى التدخل لإنقاذ النظام المصرفي بكامله. إلا أن ذلك الإجراء لم يمنع من تدني الأجور، في بعض القطاعات، أو يسمح باستعادة قوتها، إلى وقتنا الحاضر.

والسؤال: لماذا كانت النتيجة مختلفة بين البلدين؟ وفي الجواب نقول: إن على العاملين في الصحافة التساؤل عن مدى صحة، وسلامة القطاع المصرفي، وقطاع الأعمال، إذا أرادوا معرفة الظروف، التي تجعل من تخفيض العملة سبباً لحدوث أزمة مالية؛ وبالتأكيد، فإن هنالك مؤشرات، ذات دلالة، على مدى جاهزية الاقتصاد لحدوث الأزمات، أهمها: كبر حجم المديونية في قطاع الأعمال، وخاصة بالعملات الأجنبية. ويمكن تبيّن هذا الحجم، ومدى اتساع نطاقه، بالرجوع إلى الموازنات العمومية للشركات المساهمة، ومقارنة مستوى هذه المديونية بالقيمة الإجمالية لرأس المال. إلا أن هنالك مؤشراً آخر يمكن ملاحظته، ألا وهو مقدار النمو في الديون «المشكوك فيها»، أو «المعدومة»، كما تظهرها تلك الموازنات. والجدير بالذكر أن انخفاض مستوى الإشراف في البنوك، والشركات، وخاصة عندما يسمح للأخيرة ببناء علاقات اقتصادية مع البنوك، التي تقدم

لها خدمات التمويل، سيساعد على نمو هذه الأزمات، وتعمقها، في الاقتصاد. أضف إلى ذلك أن العلاقة بين الأزمات المصرفية، والأزمات التي تطال العملات، تقوى في حالتين: أولهما، أن يبالغ القطاع الخاص في الاقتراض بالدولار، وثانيهما، أن يبالغ القطاع المصرفي في مد آجال التسهيلات الائتمانية، التي يقدمها.

ويعدد كل من «ديفيد بيم» (*David Beim*)، و«تشارلز كالوميرز» (*Charles Calomiris*)، وكلاهما أستاذ في كلية كولومبيا للأعمال، في مدينة نيويورك، أربعة شروط لحدوث انهيار كامل في النظام المالي، بحيث أن تحقق أي واحد من هذه الشروط سيكفي لاستحضار حالة متأزمة في الاقتصاد، إلا أن اجتماع هذه الشروط، في وقت واحد، كفيل بوقوع الاقتصاد في كارثة محققة. وهذه الشروط هي:

1. تحرير القطاع المالي من القيود، والإجراءات التنظيمية.
2. سعر صرف ثابت للعملة الوطنية.
3. تدفق رأس المال الأجنبي إلى الاقتصاد، على نطاق واسع.
4. ضعف هيكلي في كل من القطاع المصرفي، وقطاع الأعمال.

قياس مسار التغير في قيمة العملة

يمكن قياس، وتقدير مسار التغير الذي تأخذه العملة بطريقتين: إما على أساس التغيرات «الجارية» (*nominal*)، أو على أساس التغيرات «الحقيقية» (*real*). وتعالج التغيرات الجارية المسار، الذي تأخذه العملة المحلية، تجاه الدولار الأميركي، أو اليورو، أو أية عملة قوية أخرى. وعندما تفقد العملة من قيمتها الجارية، في أسواق الصرف، على نحو مستمر، يقال بأن قيمة هذه العملة قد انخفضت (*depreciates*)، وفي هذه الحالة يستفيد البلد المعني بطريقتين: الأولى، من جراء انخفاض حجم ما يستورده من السلع، وخدمات أجنبية، والثانية من جراء ارتفاع حجم الصادرات الوطنية، وذلك كنتيجة مباشرة لانخفاض تكاليف الإنتاج محلياً. وفي المقابل، فإن مسار التغيرات الحقيقية في قيمة

العملة، يقيس مقدار السلع، والخدمات، التي يمكن لتلك العملة شراؤها، وفي هذه الحالة، يتعين الانتباه إلى معدل التضخم، أو المعدل الذي ترتفع به الأسعار محلياً.

هذا، ويتسبب النمو الاقتصادي في ارتفاع معدلات التضخم باعتدال، وذلك لسبب زيادة الطلب على السلع والخدمات، بمقدار يتجاوز الكميات المعروضة منها، وقد يتسبب بهذا الارتفاع، أيضاً، توسع النظام النقدي في عرض النقود. وغالباً ما تلجأ الحكومات إلى زيادة المعروض من النقود كوسيلة لتمويل عجز الموازنة، على اعتبار أن اللجوء إلى بدائل ذلك، كزيادة الضرائب، أو تخفيض الإنفاق الحكومي، لها وقع مؤلم، وتجد صعوبة في التطبيق. إلا أن التوسع في طباعة النقود، وبالتالي زيادة المعروض منها - ويساوي هذا الأخير كمية العملة في التداول، مضافاً إليها قيمة الودائع البنكية - دون أن يقابل ذلك زيادة في الطلب عليها، يمكن له أن يتسبب في ارتفاع معدلات التضخم، وبالتالي يتعين مراعاة أن تبقى الكمية المتداولة من النقود ضمن المستوى الكافي لتسهيل عمل الاقتصاد، دون زيادة، أو نقص.

وبينما يرتبط التضخم، وانخفاض قيمة العملة، ارتباطاً وثيقاً، على المدى الطويل، إلا أن هذا الارتباط قد ينعدم، على المدى القصير، والمنظور. فعندما تقوم الدولة، على سبيل المثال، بالتوسع في عرض النقود، بمعدل أسرع من المعدل الذي ينمو به الاقتصاد، فإن من نتيجة ذلك هو حدوث التضخم في الأسعار، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض القيمة الحقيقية للعملة المحلية، سواء على الصعيد المحلي، أو في الخارج. وهنا، يتعين أيضاً الانتباه إلى أن أسعار الصرف لا تتقلب فقط، بشكل يتماشى مع المعدل الجاري للتضخم، بل يمكن أن تؤثر أيضاً في التوقعات بصدد مستقبل الاتجاهات التضخمية، وهذا بدوره قد ينعكس سلباً، في التوقعات بشأن مستقبل سعر الصرف. أضف إلى ذلك، أن حلقة دائرية من العلاقة بين التضخم، وانخفاض قيمة العملة، قد تنشأ، وتتطور، وفيها سيؤدي انتشار التضخم، وتسارعه إلى انزلاق قيمة العملة نحو الانخفاض، وهذا بدوره سيؤدي إلى ارتفاع أسعار المستوردات، وبالتالي إلى مزيد من التضخم.

أنظمة الصرف الأجنبي المختلفة

يتعين على العاملين في الصحافة، لتفهم الأزمات التي تمر بها أسعار الصرف، وما تتسبب به من أزمات مالية، التعرف على أنظمة الصرف الأجنبي المختلفة، التي تسود في بلدان العالم.

نظام الصرف الحر، والعائم (*Free float*): تتخلى الحكومة، بموجب هذا النظام، عن أي دعم لعملتها، وتترك لأسواق الصرف الأجنبي أن تقرر قيمتها. والهدف من هذا الإجراء، في الأساس، هو أن يُترك المجال للعملة، وليس للاقتصاد بمجموعه، أن تقوم بامتصاص، واستيعاب الاضطرابات الاقتصادية متى حدثت. إلا أن هذا الأمر، وإن كان من شأنه أن يُجنب الدولة أي انهيار في قيمة عملتها، إلا أنه سيضع كلاً من صادراتها ومستورداتها، تحت رحمة التقلبات العنيفة في أسواق الصرف الأجنبي. والجدير بالذكر أن البلدان النامية، التي تتبنى نظام الصرف الحر، والعائم تعاني أكثر من غيرها من ارتفاع معدلات التضخم، وتقلب مستويات الأسعار، ومثال ذلك ما شهدته البرازيل من ارتفاع فاحش في معدلات التضخم، خلال الفترة 2002-2003، وذلك على أثر انخفاض القيمة الحقيقية لعملتها في أسواق الصرف، بسبب المخاوف التي أبداها المستثمرون خلال الانتخابات الرئاسية، في العام 2002، والتي أدت إلى انتخاب «لولا إناسيو داسلفا» (*Lula Inacio da Silva*) رئيساً للبلاد.

نظام الصرف العائم القذر (*Dirty float*): تقوم الحكومة، بموجب هذا النظام، بالتدخل في أسوق الصرف، على أساس كل حالة على حدة، وذلك كوسيلة لتمليس، وتمهيد (*smooth out*) أية تقلبات غير مرغوبة في قيمة عملتها. وبينما يفضل الكثير من البلدان المتقدمة، أن تعرف على نفسها بأنها بلدان تترك للأسواق أمر تحديد أسعار عملاتها بحرية، إلا أنها، في الحقيقة، كثيراً ما تتدخل في تلك الأسواق، بهدف تغيير سعر الصرف، ومثال ذلك، ما قام به البنك المركزي في كل من الولايات المتحدة، واليابان، من تنسيق لجهودهما بهدف تغيير سعر صرف الدولار مقابل الين الياباني، وأيضاً ما شهدناه خلال

حقبة الثمانينات من تدخل البنك المركزي البريطاني في قيمة الجنيه الإسترليني، وربط تقلباته بتقلب أسعار صرف المارك الألماني.

نظام الصرف الثابت ضمن حدود (*Crawling pegs & trading bonds*): يسمح هذا النظام لسعر الصرف بالتغير ببطء، تبعاً للتغير في معدلات التضخم، ولكن ضمن نطاق ضيق من حدود عليا، ودنيا، لا يتجاوزهما. ويمكن لهذا النظام أن يعمل بسلاسة، شريطة أن يبقى معدل التضخم معتدلاً، وفي هذه الحالة سيستقر سعر الصرف ضمن المدى المحدد. وقد أخذت بهذا النظام كل من تشيلي، وكولومبيا، والإكوادور، وإسرائيل.

نظام الصرف الثابت (*Fixed exchange rates*): تعمد البلدان، التي تسعى إلى كبح جماح التضخم لديها، إلى ربط قيمة عملتها المحلية، بقيمة إحدى العملات القوية، ويتم ذلك عندما يعلن البنك المركزي في البلد المعني استعداده لبيع، وشراء العملة المحلية بسعر صرف محدد، مراعياً بذلك المحافظة على هذا السعر قريباً من السعر المنشود. إلا أن من شأن تثبيت سعر الصرف أن يتسبب، عند حدوث التضخم، في ارتفاع القيمة الحقيقية للعملة (*real exchange rate appreciation*). فإذا ارتفعت الأجور محلياً، على سبيل المثال، وبقي سعر الصرف ثابتاً، فإن ذلك من شأنه أن يرفع من قيمة هذه الأجور مقيّمة بالدولار الأميركي، وهذا بدوره سيؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، مقيّمة أيضاً بالدولار، مما سيفقد البلد قوته التنافسية، ويصرف البلدان الأخرى عن استيراد السلع التي ينتجها.

مجلس العملة (*Currency board*): يعتبر هذا النظام صورة متطرفة لنظام الصرف الثابت، قلما يتم اللجوء إليه، أو تبنيه. وقد جرى اعتماد هذا النظام لعدة سنوات في هونج كونج، كما سعت بعض البلدان الصغيرة ومن بينها إستونيا، وبلغاريا إلى تجربة خطوات مماثلة على طريق هذا النظام. ويستند هذا النظام إلى أساس قانوني، يضمن باستمرار توفر حجم كافٍ من الأرصدة بالعملات الأجنبية القوية، كالدولار، لدعم العملة الوطنية، الأمر الذي يجعل من العملة الأولى بديلاً فعلياً للعملة الوطنية، في التداول. وبموجب هذا النظام، يسمح للكمية المعروضة من العملة الوطنية بالزيادة، فقط في الحالة التي يزيد فيها تدفق الدولار إلى الاقتصاد المحلي. وبنفس المنطق، فإن تدفق الدولار إلى خارج ذلك

الاقتصاد سيؤدي تلقائياً إلى انكماش الكمية المعروضة من النقود محلياً، مما سيفرض على البنية الحقيقية للاقتصاد أن تتكيف مع الأوضاع الجديدة، من خلال الإذعان لأزمة السيولة الطاحنة، التي ستنشأ. إلا أن الحافز على اللجوء إلى مثل هذا النظام، هو منع الحكومة من التوسع في طباعة النقود لتمويل الإنفاق الحكومي. وقد لجأت كل من الإكوادور، وبنما، وسلفادور إلى «دولرة» (*dollarization*) نظام الصرف لديها - أي استبدال الدولار بعملتها المحلية - إلا أن استخدام مجالس العملة، كنظام للصرف، غالباً ما تلجأ إليه البلدان، التي ترغب بالمحافظة على عملتها الوطنية، واستمرار تداولها، على أن تحدد قيمة هذه الأخيرة بقيمة الدولار، أو أية عملة قوية أخرى. وقد أدى تبني الأرجنتين لهذا النظام، في نهاية حقبة الثمانينات، إلى ارتفاع معدلات التضخم، إلى مستويات قياسية. وما أن حلّ العام 2001، حتى انهار ذلك النظام، وذلك عندما عجزت الحكومة عن ضبط الإنفاق، الذي تتولاه الحكومات المحلية، أو توفير الأموال اللازمة لتغطية هذا الإنفاق.

دور الأسواق في تقييم العملات

من الضروري، عند الكتابة، والتأليف بصدد العملات المحلية، مراقبة أداء هذه العملات في الأسواق الدولية، حيث تقوم البنوك، والجهات المتداولة لهذه العملة، إلى جانب المستثمرين، بتقييم هذه العملات باستمرار. وتتوفر العملات القوية، غالباً في الاقتصادات التي تعتمد سياسات نقدية مفتوحة، وصريحة، تؤدي إلى نمو العرض النقدي على نحو يساير النمو في باقي أجزاء اقتصاد، ويحافظ على معدلات منخفضة، ومستقرة من التضخم، ويوفر للبلاد مقداراً كافياً من الاحتياطيات الدولية، كما يساعد على ضبط التوازن في الموازنة العامة، وعلى سلامة ميزان المدفوعات، ومتانة أوضاعه.

إلا أن قلة من البلدان، فقط، تستطيع أن تلبي مثل هذا الوضع الأمثل، ولهذا السبب، تلعب العوامل النفسية دوراً حاسماً في تقرير أسعار صرف العملات، ومثال ذلك الولايات المتحدة، حيث تجاهلت الأسواق، باستمرار، العجز في كل من الميزان التجاري،

والموازنة العامة، لذلك البلد، واستمرت الثقة مرتفعة بالدولار، على أساس القناعة بأن قوة الاقتصاد الأميركي ستعمل باستمرار كعامل يجذب رؤوس الأموال إلى البلاد. وفي المقابل، نجد أن متانة الاقتصاد، في معظم دول شرقي آسيا، حيث تحتفظ هذه باحتياطات قوية من العملات الأجنبية، وتتمتع بموازين تجارية، إما أنها تحقق فائضاً، أو عجزاً بسيطاً، نقول - إن متانة هذا الاقتصاد لم تمنع من تعرض عملات هذه البلدان إلى الهجوم عليها في الخريف من العام 1997، واستمر المحللون على قناعتهم بأن ضعف النظام المصرفي هناك، سينتقل إلى عملاتها الوطنية، ويعرضها، مستقبلاً إلى مزيد من الضعف.



وعندما يقرر السوق خطأً أو صواباً، أن ما تستحقه العملة المحلية من قيمة هو أقل من القيمة المتداولة بها، فإن من شأن ذلك أن يساعد على زيادة الطلب على الدولار، أو أية عملة قوية أخرى، وأن يؤدي، في النتيجة، إلى هروب رؤوس الأموال من البلاد. وفي نفس الوقت، يمكن أن تؤدي المبالغة في قيمة العملة (*over valuation*) إلى آثار ضارة على الاقتصاد المحلي، بحيث تُفقد ذلك الاقتصاد قدرته التنافسية في أسواق التصدير العالمية. وفي كلتا الحالتين، سيرزح النظام المالي تحت وطأة الضغوط؛ حيث ستنكمش الصادرات، وتزداد المستوردات، ويتنامى الطلب على العملات الأجنبية، ويفقد الاقتصاد، بالتالي، ما لديه من احتياطيات بالدولار. وفي بعض الأحيان، قد يرى البنك المركزي أن عليه استيعاب فائض الطلب على العملات الأجنبية، فيعمل، بالتالي، على شراء العملة الوطنية من أسواق الصرف، باستخدام ما لديه من احتياطي بالدولار، أو غيره من العملات. ومن الواضح أن هنالك أفقاً زمنياً للمدى، الذي يستطيع البنك المركزي استخدام هذه السياسة؛ لأن استخدامها، بشكل غير محدود، سيتسبب في تآكل ما لديه من أرصدة احتياطية من العملات الأجنبية، وبالتالي، فحالما يتوقف ذلك البنك عن التدخل في أسواق الصرف، فإن من شأن فائض الطلب على الدولار أن ينعكس، في تلك الأسواق، على شكل انخفاض في قيمة العملة المحلية.

والجدير بالذكر، أن تدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف، لا ينحصر فقط في بيع الدولار، وإنما أيضاً في شرائه، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تراكم الاحتياطي من

العملات الأجنبية. وتعمد البنوك المركزية إلى التدخل في أسواق الصرف بشراء الدولار، عندما تتدفق رؤوس الأموال من الخارج؛ حيث أن امتناعها عن ذلك، سيؤدي إلى ارتفاع قيمة صرف العملة المحلية، وبالتالي، الأضرار بقدرة البلد التنافسية.

وفيما يلي بعض الأفكار، التي يمكن أن تفيد، عند تحليل اتجاه المسارات التي تأخذها العملة في تقلباتها، وما إذا كانت الظروف قد تهيأت لحدوث حركات عنيفة في قيمة هذه العملة، في اتجاه معين، أو آخر:

- ترفض العديد من البنوك المركزية، في العادة، الاعتراف بما تقوم به من تدخل في أسواق الصرف، إلا أن بإمكان العاملين في الصحافة تلمس حقيقة ما أقدمت عليه هذه البنوك من تدخل، بعد حدوث واقعة التدخل، وذلك بتحري مستوى ما تملكه تلك البنوك من احتياطيات بالعملات الأجنبية، وما إذا قد حدث تغير يُذكر فيه. فمثلاً، انخفضت احتياطيات المكسيك من هذه العملات، خلال العام 1994، من (17.2) بليون دولار، وذلك في نهاية أكتوبر/ تشرين الأول، إلى (12.5) بليون، في نهاية نوفمبر/ تشرين الثاني، ومن ثم إلى (6.1) بليون، مع نهاية ديسمبر/ كانون الأول. وكرد فعل على تأكل هذه الاحتياطيات، اضطر البنك المركزي إلى توسعة المدى المسموح لسعر صرف العملة الوطنية، «البيزو»، أن تتحرك ضمنه، مما ترتب عليه، فعلياً، انخفاض قيمة هذه العملة بنحو (15) بالمئة، في العشرين من ديسمبر/ كانون الأول، من ذلك العام. إلا أن هذا الإجراء، قد ثبت عدم نجاعته، مما أجبر البنك المركزي على مزيد من التدخل، وذلك باستخدام ما لديه من احتياطيات. وفي النهاية، اضطر البنك المذكور إلى التخلي عن تدخله، وتعويم «البيزو» في أسواق الصرف، وذلك في الثاني والعشرين من ديسمبر/ كانون الأول من العام ذاته.
- يلجأ المحللون الماليون إلى قراءة «الحساب الجاري» (*current account*)، في ميزان المدفوعات - وهو الحساب الذي يقيس التدفقات المالية من، وإلى البلد، من خلال كل من الاتجار بالسلع والخدمات، ومدفوعات الفوائد، والمساعدات - وذلك كوسيلة للتنبؤ بما ستؤول إليه أسعار الصرف مستقبلاً. فمن ناحية، يشير حدوث

الفائض في الحساب الجاري إلى تراكم الاحتياطيات من العملات الصعبة، مما يساعد على بناء الثقة في العملة المحلية. ومن ناحية أخرى، يستدعي عجز الحساب الجاري، من البلد المعني، البحث عن أرصدة مالية إضافية، لتغطية النقص الحاصل في تدفق الأموال إلى البلاد، الأمر الذي سيؤدي، إن حدث، إلى ضعف في قيمة العملة المحلية.



- ومن المهم أيضاً مراقبة أوضاع «الميزان التجاري» (*trade balance*) في الحساب الجاري؛ فزيادة المستوردات، وتراجع الصادرات، في هذا الميزان، هو إشارة إلى احتمال أن تكون العملة الوطنية مقيّمة بأعلى من سعر صرفها الحقيقي؛ حيث أن من شأن ذلك أن يخفض من ثمن المستوردات، بالعملة المحلية، وأن يرفع من أثمان الصادرات، بالعملات الأجنبية. ففي عام 1979، قامت تشيلي بفتح معظم قطاعات اقتصادها على العالم، وذلك في الوقت الذي عانت فيه البلاد من التضخم. وبناءً على ذلك، قامت تشيلي بتثبيت سعر صرف عملتها، على أساس (39) «بيزو» للدولار الواحد، ما أدى إلى نجاح محاولاتها كبح جماح التضخم، وذلك على مدى سنتين متتاليتين. إلا أنه، في أثناء ذلك، أدى التضخم إلى ارتفاع القيمة الحقيقية للعملة الوطنية، وهذا بدوره أدى إلى ارتفاع نسبة العجز في الميزان التجاري، إلى الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، إلى أكثر من (10) بالمئة، في إشارة إلى أن هذه العملة قد أصبحت مقيّمة بأكثر من قيمتها الحقيقية. وفي العام 1982، تخلت تشيلي عن تثبيت سعر صرف عملتها، مما تسبب في انكماش، وتراجع الأداء الحقيقي لاقتصادها.

المضاربة والمشتقات المالية

حالما تستنزف الحكومة احتياطياتها من العملات الأجنبية، أو تفقد قدرتها على الاقتراض، بهدف دعم هذه الاحتياطيات، فإنها تفقد بالتالي قدرتها على دعم عملتها الوطنية. وهنا، تتاح الفرصة أمام «المضاربين» (*speculators*)، لتحقيق الربح؛ وذلك إما بالمراهنة على انخفاض سعر صرف العملة، أو بالعمل على الإسراع بحدوث ذلك. وللحصول على فهم واضح لما تعنيه عملية المضاربة في الأسواق، فإن على العاملين في الصحافة الوعي بما يعنيه كل من النوعين التاليين من عقود التعامل بالعملات:

عقود الصرف العاجلة (*spot rates*)، وتشير إلى الكمية، التي تباع بها العملة مقابل عملة أخرى، على الفور.

عقود الصرف الآجلة (*forward contracts*)، وتشير إلى التعاقد بشراء، أو بيع، عملة معينة، على أساس سعر محدد، وعلى أن يتم تنفيذ هذا العقد في وقت ما في المستقبل.

فمثلاً، إذا كان سعر صرف «البيزو» المكسيكي العاجل مساوياً لتسع وحدات من هذه العملة، مقابل الدولار الواحد، واقتنع الجمهور بأن قيمة هذه العملة أعلى مما تستحقه في الحقيقة، فإن أي مُصدّر، والحال كذلك، لن يكون على استعداد للتعاقد، آجلاً، على بيع الدولار الواحد، بأقل من عشرة وحدات من «البيزو». فإذا استقرت القناعة لدى جمهور المضاربين على أن إحدى العملات مقيّمة بأكثر مما تستحق، فإن التصرف الطبيعي لهؤلاء هو القيام ببيع كل من العقود الآجلة والعاجلة. ويؤدي بيع العقود العاجلة، على الفور، إلى خلق فائض من عرض تلك العملة، في الأسواق، وذلك عندما يتعذر على الحكومة شراء ذلك الفائض، لضخامته. وفي المقابل، فإن من شأن بيع العقود الآجلة، بالأسعار الثابتة - وخاصة إذا توفرت الأسواق، التي تتعامل بمثل هذه العقود - أن يعود على المستثمرين بأرباح كبيرة؛ وذلك عندما ينهار سعر الصرف الثابت، وتنخفض قيمة العملة. ففي مثل هذه الأحوال، التي يُستبعد فيها أن تستعيد العملة عافيتها، تكاد تنعدم المخاطر، ما لم يقم البنك المركزي برفع أسعار الفائدة، بشكل مفاجئ ومثير، أو قام بإغراق الأسواق بكميات كبيرة من الدولارات.

وغالباً ما تلجأ الحكومات، ووسائل الإعلام إلى توجيه إصبع الاتهام إلى المضاربين الأجانب، كلما حدثت أزمة، وأدت إلى هبوط قيمة العملة. وعلى الرغم من صحة ما يشاع، بأن شخصاً، كالمستثمر المجري، «جورج سوروز» (*George Soros*)، قد جنى ما يزيد عن بليون دولار من ثروته، من خلال المضاربة على كل من الجنيه الإسترليني، والليرة الإيطالية، في العام 1992 - أي، مباشرة قبل أن ينسحب هذان البلدان من

«النظام النقدي الأوروبي» - إلا أن البنوك المحلية، والشركات، وموظفي الحكومة، في الحقيقة، كانوا هم أول من تنبه إلى وجود الأزمة، وكانوا أول من سارع إلى بيع العملة الوطنية، وتسببوا بذلك في هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.



هذا، ويتوفر اليوم جيل جديد من الوسائط الاستثمارية، التي تعرف بـ «المشتقات» (*derivatives*)، والتي نالت اسمها بسبب أسعارها المشتقة من قيمة غيرها من الأدوات الاستثمارية. وتلعب هذه المشتقات دوراً هاماً، وذلك من خلال ما تتيحه لجمهور المستثمرين من فرص سهلة لمقايضة المخاطر الاستثمارية، مع الآخرين، والإسراف في إجراء المراهنات، الأمر الذي زاد من درجة حدة التقلبات في الأسواق.

فعلى سبيل المثال، تقوم البنوك الأميركية المقيمة في المكسيك بشراء السندات، التي تصدرها الحكومة المكسيكية، بأسعار فائدة مرتفعة، ومن بينها أذونات الخزينة المعروفة باسم «تيسوبونوز» (*Tesobonos*)، وهي نوع من السندات، التي يتم إصدارها بالعملة المكسيكية «البيزو»، وعلى أساس سعر صرف ثابت تجاه الدولار. إلا أن البنوك الأميركية تقوم بتغطية مخاطر استثمارها هذا باستخدام العقود الخاصة بـ «المشتقات» مع البنوك المكسيكية. وعلى الرغم من أن القانون يمنع البنوك المكسيكية من المضاربة ضد العملة الوطنية، إلا أن هذه الأخيرة تُقبل على الدخول في اتفاقيات مع البنوك الأميركية، تحصل بموجبها على العائدات المالية المرتفعة، التي تمنحها لها سندات «التيسوبونوز»، في مقابل ما تدفعه هي من فوائد عادية على ودائع البنوك الأميركية بالدولار. وهذا الإجراء، وإن كان من شأنه أن يخفض من أرباح البنوك الأميركية، وأن يمنح البنوك المكسيكية عائدات أعلى، إلا أنه قد خفض من الثمن الذي كان على البنوك الأميركية أن تدفعه مقابل تحمل البنوك المكسيكية لمخاطر الاستثمار في هذا النوع من السندات. والشاهد، أنه كان على البنوك المكسيكية، على أثر هبوط قيمة «البيزو»، أن تبيع مقادير متزايدة من العملة المكسيكية للإيفاء بالتزاماتها، بموجب اتفاقيات التبادل، هذه.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

فيما يلي مجموعة من الأسئلة، التي يتعين على العاملين في الصحافة، أخذها بعين الاعتبار عند تغطية أسواق العملات - بكل ما فيها من تعقيد - إعلامياً:

- من هي الجهة التي تقوم بعمليات البيع؟
- إذا كان المستثمرون الأجانب هم الجهة المتسببة بالأوضاع المتأزمة في الأسواق، فهل هم من فئة المضاربين؟ أم أن المتسبب بهذه الأوضاع هو رحيل المؤسسات الكبيرة، كصناديق الاستثمار المشترك؟ وكم من هذه الأوضاع هو من مساهمة العوامل المحلية، وكم منها هو من مساهمة العوامل الأجنبية؟
- وإذا كانت الأوضاع المتأزمة هي من نتائج عوامل محلية، فهل تسبب بها قرار الأغنياء بسحب أموالهم، وتحويلها إلى الخارج؟ أم تسببت بها البنوك المحلية، في محاولتها لتنفيذ ما عليها من التزامات بموجب عقود المشتقات الاستثمارية؟
- من هي الجهات المدينة، في الاقتصاد، بالتزامات بالدولار؟ ومن هي الجهات المدينة بالتزامات بالعملات المحلية؟
- هل يمتد تأثير الأزمات، التي تصيب العملة، إلى النظام المالي، والمصرفي؟
- من هي البنوك الأجنبية، التي تقوم بتقديم خدمات الائتمان؟ وما هو مدى انكشاف هذه البنوك؟
- من هي الجهات - إلى جانب قطاع التصدير - المستفيدة من تخفيض قيمة العملة؟ ومن هي الجهات - إلى جانب قطاع الاستيراد - المتضررة من هذا التخفيض؟ وكم هو حجم الجمهور من المدخرين بالعملة المحلية، الذين سيخسرون من قيمة مدخراتهم، بسبب هذا الإجراء؟
- ماذا عن أوضاع الائتمان المحلي؟ ومن هي الفئات من الأفراد، والمؤسسات، المدينة بالتزامات بالعملة الأجنبية؟
- ما هو دور كل من صندوق النقد، والبنك الدوليين، وما هو دور الخزينة الأميركية؟ وهل يعتبر البلد المعني كبيراً إلى درجة لا تسمح بتركه فريسة للفشل؟

مسرد بالمصطلحات المستخدمة

- **هروب رأس المال (*Capital flight*)**: وهو الإجراء الذي يقدم عليه المستثمرون، في بلد ما، لبيع استثماراتهم، على نطاق واسع، خوفاً من فقدان هذه الاستثمارات لقيمتها.
- **الحساب الجاري (*Current account*)**: يرصد الحساب الجاري التدفقات المالية، من، وإلى البلد المعني، من خلال كل من الاتجار بالسلع، والخدمات، ومدفوعات الفائدة، والمساعدات الخارجية.

- **تخفيض سعر الصرف (*Devaluation*)**: وهو الإجراء، الذي تلجأ إليه الحكومة بهدف تخفيض قيمة العملة الوطنية. ويمكن أن يتحقق لها ذلك بالامتناع عن التدخل في الأسواق المحلية، لدعم هذه العملة.
- **التدخل في أسعار الصرف (*Foreign exchange intervention*)**: وهو الإجراء الذي يلجأ إليه البنك المركزي، في محاولة منه لدعم العملة الوطنية، وذلك ببيع الدولار، أو أية عملة صعبة أخرى، في الأسواق المفتوحة.



- **أزمة السيولة الخانقة (*Liquidity crunch*)**: وهي الحالة التي تنشأ عقب انقطاع التدفق في رأس المال الأجنبي، أو هروبه إلى خارج البلد المعني، وتؤدي إلى افتقار الحكومة، في ذلك البلد، إلى العملات الأجنبية الصعبة.
- **العرض النقدي (*Money supply*)**: ويمثل الكمية المتداولة من العملة، مضافاً إليها الودائع المصرفية.
- **الديون المعدومة (*Nonperforming loans*)**: وهي قيمة القروض المصرفية، التي عجز المدينون عن الإيفاء بها.
- **تقييم العملة بأعلى من قيمتها الحقيقية (*Overvalued*)**: ويحدث هذا عندما يعتقد جمهور المستثمرين أن ما تستحقه العملة المحلية، هو أقل من قيمتها التداولية.
- **المعدل الحقيقي للفائدة (*Real interest rate*)**: ويساوي معدل الفائدة الاسمي، مطروحاً منه معدل التضخم.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. يقوم (*Center for Economic & Policy Research*)، ومركزه العاصمة واشنطن، بنشر مجموعة من أوراق البحث، المتعلقة بقضايا الاقتصاد الكلي، بما في ذلك من معلومات حول أزمة المديونية، في الأرجنتين:

http://www.cepr.net/argentina_crisis.htm

2. يعمل (*The Derivatives Study Center*)، ومركزه العاصمة واشنطن، على إعداد مجموعة من الكتب التمهيدية، والتي تغطي قضايا مثل: هيكلة الديون الحكومية، والمشتقات الاستثمارية، وخيارات الأسهم الممنوحة للموظفين، وغيرها من الموضوعات:

http://www.econstrat.org/dscbriefs.htm

3. تعتبر «بورصة شيكاغو للتجارة» (*The Chicago Mercantile Exchange*)، أكبر سوق للتجارة الآجلة في العملات، في الولايات المتحدة:

http://www.cme.com/prd/fx/index.html

4. يوفر الموقع (*Forex-Markets.com*) مراجعات، وتقارير منتظمة، حول أسعار الصرف، وأسعار العملات، بالإضافة إلى بيانات حول المواقع الإلكترونية لأهم السماسرة العاملين في مجال العملات الأجنبية:

http://www.forex-markets.com

5. قام صندوق النقد الدولي (*IMF*) بنشر ورقة البحث التالية، على موقعه الإلكتروني: « *Does Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth?*» وهي من تأليف كل من «آتش غوش» (*Atish Ghosh*)، و«جوناثان أوستري» (*Jonathan Ostry*)، و«آن-ميري جولد» (*Anne-Marie Gulde*)، و«هولجر وولف» (*Holger Wolf*). وللاطلاع، يمكن مراجعة الموقع:

Ttp://www.imf.org/external/pubs/ft/issues2

6. يحتوي الموقع الإلكتروني الخاص بالبنك الدولي،على ورقة البحث التالية: *"Exchange Rate Regimes and Inflation and Output in Sub-Saharan Countries"*.

وهي من تأليف «مارك كلو» (*Marc Klau*). وللاطلاع يمكن مراجعة الموقع:

http://www.bis.org/publ/work53.htm

7. يحتوي الموقع الإلكتروني لمركز (*The Asia Recovery Information Center*) على منبر يُعنى بشؤون السياسة الاقتصادية، ويقوم بنشر أوراق عمل تغطي موضوعات واسعة، من الأزمات المالية، وحتى أساليب إدارة التدفقات الرأسمالية، قصيرة الأجل:

http://aric.adb.org

8. يحتوي الموقع الإلكتروني (*Currency Boards and Dollarization*)، الذي يديره الاقتصادي، وعضو مجلس الشيوخ الأميركي، «كيرت شولر» (*Kurt Schuler*)، على مراجع عديدة ذات علاقة بمجالس النقد، غيرها من الموضوعات ذات الصلة:

Ttp://www.dollarization.org

9. قام «جفري فرانكل» (*Jeffrey Frankel*)، الأستاذ في موضوع التنمية، لدى كلية كندي للدراسات الحكومية، في جامعة هارفارد، بإجراء عدد من الأبحاث المتعمقة، والتي تعالج موضوع الصرف الأجنبي، وغيرها من الموضوعات، ذات الصلة بالاقتصاد الكلي:

http://ksgnotes1.harvard.edu/people/jeffrey_frankel

10. يقوم معهد «هونج كونج للدراسات النقدية» *(The Hong Kong Institute for Monetary Research)* بإعداد، ونشر عدد من أوراق البحث المتعلقة بموضوعات مختلفة، من أبرزها: السياسة النقدية، وأسواق القروض الحكومية، والتضخم في بلدان آسيا:

http://www.hkimr.org/index_2.htm

الفصل الرابع

التغطية الإعلامية للبنوك المركزية



مارجوري أولستر Marjorie Olster

ما المقصود بالبنوك المركزية؟

تعتبر البنوك المركزية من أهم السلطات المالية، وأكثرها تأثيراً ونفوذاً، في العديد من بلدان العالم؛ ففيها تتركز مسؤولية الإشراف، والمحافظة على «الاستقرار الاقتصادي». إلا أن مفهوم الاستقرار هذا، قد تنظر إليه بعض البنوك من منظار عريض، وتعرّفه على أوسع نطاق ليشمل: مكافحة التضخم، ورعاية النمو الاقتصادي، وتقديم العون المالي للبنوك - بصفتها المقرض الأخير - وكذلك الدفاع عن قيمة العملة الوطنية. إلا أن بعضها الآخر قد يفضل تضييق هذا التعريف، وحصره في مجال استقرار الأسعار، لا غير. وعلى أية حال، وبصرف النظر عما تعتبره البنوك المركزية من مسؤوليتها، فإن هذه البنوك تستخدم جملة من الأدوات المميزة، لتحقيق هدافها. فهي من ناحية، الجهة التي تتولى إدارة الكمية المعروضة من النقود، وهي من ناحية أخرى، الجهة التي تحدد تكلفة الاقتراض، أو معدلات الفائدة، أضف إلى ذلك، أنها الجهة التي تملك الصلاحية بشراء، وبيع العملة الأجنبية، كوسيلة للتأثير في سعر صرف العملة الوطنية.

هذا، ويقوم على إدارة البنك المركزي، عادة، مجلس من المديرين، الذين توكل إليهم مهمة رسم السياسة النقدية، ومناقشة، واستشراف المستقبل الاقتصادي للدولة. ويعاون

مجلس المديرين، هيئة من الموظفين، الذين توكل إليهم تهيئة الإطار العام لأعمال البنك، وتنفيذ المهام، والوظائف «الروتينية». وقد جرت العادة، في الولايات المتحدة، على أن يقوم الرئيس بتعيين مجلس المديرين، على أن يكون هذا المجلس مسؤولاً أمام «الكونغرس» الأميركي. هذا، وتُمنح إدارة البنوك المركزية، باستمرار، المزيد من «الاستقلالية» عن الحكومة، كوسيلة لضمان، وحماية هذه البنوك من الضغوط السياسية، التي تمارس عليها.

وترقب الأسواق عمليات البنك المركزي بعناية، وحرص شديدين؛ حيث تلعب قرارات هذا البنك دوراً رئيساً في تغيير أسعار الأصول المالية. ولهذا السبب، تحاط قرارات هذه البنوك، عادة، بالسرية، وتحجب أخبار ما تجريه من مداولات حول السياسة النقدية عن الصحافة. وعلى أية حال، تعتبر كل من الشفافية، والقدرة على التنبؤ بعمليات البنك وممارساته، علامة على مدى نضوج البنك المركزي، ومدى ما يفرضه من احترام.

ويعتمد البنك المركزي، عادة، على جهاز كبير من الموظفين، الذين توكل إليهم مهام البحث، والدراسة، في مختلف شؤون الاقتصاد، والسياسة النقدية، والتي تستند إلى التحليل العميق، وقد تجد طريقها إلى النشر في الدوائر الأكاديمية. وتمثل هذه الأبحاث، والتقارير، ثقلاً كبيراً لدى المهتمين بشؤون الاقتصاد، حيث تجري متابعة ما يرد فيها باهتمام، كما يمكن أن تقدم معلومات مهمة، وتحليلية، تفيد العاملين في الصحافة، وخاصة المهتمين، من بينهم، بسياسات البنك المركزي وشؤونه. ولهذا السبب، يتعين على هؤلاء متابعة ما يصدر عن البنك المركزي من أبحاث، بالإضافة إلى عقد اللقاءات مع المختصين في شؤون الاقتصاد، في المجالات التي تعكس اهتماماتهم، وخبرتهم.

ومن المتعارف عليه أن دور السياسة النقدية، وتأثيرها، يظهران جلياً، مع مرور الزمن، في سلوك الاقتصاد. وعلى هذا الأساس، يقوم البنك المركزي بتوظيف نظام خاص، لإجراء التوقعات، والتنبؤات حول أهم المؤشرات الاقتصادية، ليستخدمها، كلما تطلب الأمر اتخاذ القرارات في السياسة النقدية. وتمثل هذه التوقعات مصدراً جيداً

للمعلومات؛ حيث يمكن استخدامها، والتعامل معها، باعتبارها أهدافاً تعكس ما يراه البنك المركزي مناسباً، من مستويات التضخم، والنمو، والتوظيف.

أضف إلى ذلك، أنه يتعين على العاملين في الصحافة، والمهتمين منهم بشؤون البنك المركزي، متابعة التصريحات التي يطلقها كبار المسؤولين فيه، واستخدامها كمؤشر على اتجاهات السياسة النقدية، أو لتقييم الأداء في الاقتصاد المحلي. وبالطبع، فإن على هؤلاء إجراء المقابلات، كلما سنحت لهم الفرصة إلى ذلك، مع الاقتصاديين، والمسؤولين في البنك المركزي، لمعرفة أسلوب هذه المؤسسة النافذة، في اتخاذ القرارات.

ما هي واجبات، وأهداف البنك المركزي؟

تقوم العديد من البلدان بسن القوانين، التي تحدد أهداف، وواجبات البنك المركزي، وقد يلجأ البعض من هذه البلدان إلى تبني قواعد خاصة، تحكم مسار التضخم، بحيث لا يسمح للمستوى العام للأسعار بتجاوز سقف معين. وفي الولايات المتحدة، يناط بـ «بنك الاحتياطي الفيدرالي» (*Frederal Reserve Bank*)، مسؤوليتان: أولاهما، المحافظة على معدلات التضخم منخفضة، ومستقرة (دون تحديد أي هدف واضح لمستوى التضخم المرغوب)، وأما الأخرى، فهي دعم، وتعزيز، التنمية المستدامة، والتوظيف إلى أقصى الحدود الممكنة. هذا، وتكتفي الكثير من البلدان الأخرى بتحديد هدف واحد للبنك المركزي، ألا وهو المحافظة على معدلات التضخم منخفضة.

وتتعلق السياسة النقدية بوضع أهداف محددة بصدد كل من معدل الفائدة، و/ أو المستوى المعروض من النقود. وعلى الرغم من صعوبة الخوض في تفاصيل السياسة النقدية، وتعقيداتها، إلا أن النظرية، التي تستند إليها هذه السياسة بسيطة؛ حيث تذهب هذه النظرية إلى أن من شأن زيادة العرض من النقود عن الطلب عليها، أن يؤدي إلى حدوث التضخم. وعلى هذا الأساس، ترتبط السياسة النقدية بتقدير المستوى المرغوب من الطلب على النقود، ومن ثم، تحديد المقدار اللازم ضخه من هذه النقود في الاقتصاد (العرض النقدي)؛ فإذا ارتفعت الأسعار، وساد التضخم، اتجه البنك المركزي إلى خلق

عجز في السيولة، عن طريق سحب النقود من التداول، والعكس صحيح، إذا ساد الكساد، وانخفضت الأسعار، فإن ذلك البنك سيلجأ إلى إغراق الأسواق بالنقود.

ومن الجدير بالذكر، أن للنقود تأثيراً مباشراً على النمو، تماماً كما لمادة الزيت من تأثير على أداء الآلة، أو المحرك؛ فالعجز في السيولة، وتقييدها، يحد من إجراء الصفقات، وحالما يحدث ذلك، وينخفض النشاط الاقتصادي، ينخفض معه الطلب الكلي، وتتراجع الأسعار، وتنخفض معدلات التضخم. وتعتبر الأوضاع الانكماشية، التي تنشأ عن تقييد السيولة، مع الأسف، أحد الأساليب، التي يستخدمها البنك المركزي للسيطرة على التوجهات التضخمية في الاقتصاد، ولهذا السبب، فإن نجاح هذا البنك في السيطرة على النشاط الاقتصادي، والحد من الإفراط، والمغالاة، في هذا النشاط، بأبعد مما يحتمله الاقتصاد، يعتبر مؤشراً على حُسْن الإدارة، وسلامتها.

وعلى هذا الأساس، يتعين على العاملين في الصحافة التأكد مما إذا كانت أهداف، ووظائف البنك المركزي، تتضمن السيطرة على توجهات الأسعار، وما إذا كانت هذه الأهداف تمتد أيضاً لتشمل، إلى جانب الاستقرار في الأسعار، معالجة النمو الاقتصادي، في البلاد.

ما هي الأدوات، التي تستخدمها البنوك المركزية، للسيطرة على التضخم، ولحفز النمو الاقتصادي؟

يملك البنك المركزي مجموعة كبيرة من الأدوات، التي يسخرها لإدارة الاقتصاد، وتوجيه دفته؛ فمن موقعه كمدير للسياسة النقدية، يمكن لهذا البنك أن يتحكم بعدد من الأدوات، التي يستخدمها لتنفيذ هذه السياسة، بما فيها أسعار الفائدة، والكمية المعروضة من النقود، هذا إلى جانب عمليات السوق المفتوحة - والتي تقوم على بيع العملات الأجنبية - وأخيراً، تحديد نسبة الاحتياطي القانوني - وهي النسبة من مجموع الودائع، المسموح أن يحتفظ بها البنك التجاري، على شكل أرصدة نقدية.



ولعل أفضل أسلوب للتعرف على أدوات السياسة النقدية، التي يستخدمها البنك المركزي، هو بالتفريق بين الأدوات «الفورية» (*immediate*)، والأدوات «الوسيطة» (*intermediate*)؛ أما الأدوات الفورية، فهي، كما توحي به تسميتها، تلك الأدوات، التي يملك البنك المركزي سيطرة فورية عليها، ومثالها، معدل الفائدة، أو المبيعات من العملات الأجنبية في الأسواق المفتوحة، أو السيطرة على القاعدة النقدية - وهي الجزء من العرض النقدي، الذي يقع بالكامل، تحت سيطرة البنك المركزي. أما الأدوات الوسيطة، من ناحية أخرى، فهي تلك الأدوات، التي لا يملك البنك المركزي السيطرة المباشرة عليها، وإن كان بإمكانه التأثير فيها بقوة؛ فمثلاً، يستطيع «البنك الاحتياطي الفدرالي» التأثير في هيكل معدلات الفائدة في الأسواق، وذلك، بداية، عن طريق تغيير معدل الفائدة على الودائع لديه - وهو المعدل الذي له سيطرة مباشرة عليه - ومن ثم، يترك للأسواق أمر تحديد معدلات الفائدة الأخرى، بشكل يتناغم مع المعدل الذي قام بتحديده.

ويعتمد الاختيار الدقيق للأداة (أو مجموعة الأدوات)، التي سيستخدمها البنك المركزي، لتنفيذ سياسته النقدية، على ما يدعوه الاقتصاديون، عادة، بـ «آلية نقل آثار السياسة النقدية إلى الاقتصاد» (*monetary policy transmission mechanism*)؛ فالاعتبار المهم، في هذه الحالة، هو مدى نجاعة، وفعالية الأداة المختارة، في تحقيق أهداف هذه السياسة، سواء كانت هذه الأهداف على صلة بمعدل التضخم، أو النمو، أو الاستقرار في أسعار الصرف. وفي هذا الصدد، قام «بنك الاحتياطي الفدرالي»، خلال حقبة الثمانينات، باستهداف معدل محدد لنمو العرض النقدي، إلا أنه ارتأى، في مرحلة لاحقة، أن العلاقة بين النمو في العرض من النقود، من ناحية، وبين كل من النمو الاقتصادي، والتضخم، من ناحية أخرى، ليست بالقوة المفترضة لها، ولهذا السبب تحول هذا البنك من استخدام العرض النقدي، إلى التركيز على معدل الفائدة، كأداة لتنفيذ أهداف السياسة النقدية. واليوم، أصبح استخدام معدلات الفائدة الأداة الأكثر انتشاراً، كوسيلة لتنفيذ أهداف السياسة النقدية، في معظم البنوك المركزية في العالم.

والسؤال هو: ما هي الآلية، التي ينتقل بواسطتها، تأثير التغيرات في معدل الفائدة، إلى كلٍّ من مستوى التضخم، والنمو الاقتصادي؟ وفي الجواب نقول: إن من شأن الارتفاع في معدلات الفائدة أن يزيد من تكلفة الاقتراض، سواء كان ذلك لأغراض الاستهلاك، أو الاستثمار، مما سيؤدي إلى كبح جماح الطلب الكلي، وبالتالي سيؤدي، في النهاية، إلى انخفاض معدل التضخم، أو على الأقل، الحد من الارتفاع في الأسعار؛ فعندما يتجاوز مستوى العرض الكلي، مستوى الطلب الكلي الفعال، يفقد المنتجون، بالنتيجة، القدرة على رفع الأسعار أو حتى المحافظة على مستوياتها عند الحد المربح، مما سيتسبب في حالة من الركود، والانكماش، الذي قد يدّمر الاقتصاد. وعلى العكس من ذلك، فإن من شأن المحافظة على معدلات الفائدة منخفضة أن يشجع القطاع المنزلي، وقطاع الأعمال، على اقتراض الأموال، التي ستجد طريقها، في النهاية، إلى الإنفاق على شراء المنازل، وأجهزة الحاسوب، أو الأثاث المكتبي، مما سيؤدي إلى حفز الطلب الكلي، ومن ثم، النمو في الاقتصاد.

وكما ذكرنا، قبل قليل، تسعى البنوك المركزية إلى إدارة معدل الفائدة، كأداة من أدوات السياسة النقدية. ويمثل معدل الفائدة على القروض بين البنوك، لمدة ليلة واحدة، ذلك المعدل الذي تستخدمه البنوك المركزية في معظم دول العالم، كأساس لسياستها النقدية. وعلى الرغم من أن معدل الفائدة هذا ليس له تأثير مباشر على معدل الفائدة على القروض لأغراض الاستهلاك، أو الاستثمار، إلا أنه يخدم كعلامة، أو كمعيار يستند إليه في تحديد تكلفة الاقتراض في الاقتصاد على العموم؛ فما أن يتم تحديد معدل الفائدة، واتجاه التغير فيها، حتى تتبعه باقي المعدلات، وفي نفس الاتجاه.

بعض القضايا الرئيسة، التي يتعين أخذها بالاعتبار عند تغطية البنوك المركزية إعلامياً

يعتبر التنبؤ بمعدلات الفائدة، الهدف الرئيس، لكل صحفي، أو إعلامي، يهتم بمتابعة مجريات الأمور في البنك المركزي؛ فالتنبؤ باتجاه، وتوقيت، وحجم، التغير في معدلات

الفائدة، ذو دلالة هامة لكل من الأسواق المحلية، والأجنبية، وللمستثمرين، على حدٍّ سواء. ولهذا السبب، يستفيد العديد من وكالات الأنباء، عادة، من آراء نخبة من الاقتصاديين البارزين، وذلك للحصول على إجماع بشأن التغيرات المتوقعة في أسعار الفائدة، ومن ثم استخدام هذه الآراء كأساس لما يكتبونه من تقارير، أو ما يقومون به من تحليلات.



وكذلك الأمر، تعتبر توقعات السوق، بشأن حركات الفائدة، مادة دسمة للعاملين في الصحافة، وخاصة في المجال المالي؛ على اعتبار أن هذه المعدلات، في حركاتها المتوقعة، سوف تعكس نفسها كأحد العوامل المحددة للأسعار السوقية المحتملة للأوراق المالية المتداولة، ومن بينها السندات. وهذا ما يحدث في أسواق المال المتقدمة؛ حيث نشاهد، على سبيل المثال، كيف تتحرك أسعار بعض العقود الآجلة، بتناغم، مع توقعات السوق الخاصة بتوجهات السياسة النقدية، وتغيراتها. ومن هنا، نجد أن البنوك المركزية، وإن كانت لا ترغب في أن تملي الأسواق عليها ما تتخذه من قرارات، تصغي، مع ذلك، بانتباه، ويقظة، لما يتداول في هذه الأسواق من آراء.

هذا، وتعتبر السندات إحدى الأوراق المالية، التي يمكن للعاملين في الصحافة، الاستفادة منها للتنبؤ بآراء السوق حول مستقبل توجهات الأسعار، ومعدلات التضخم؛ فعندما يتوقع جمهور المتعاملين في الأسواق ارتفاعاً في معدلات التضخم، فإن ذلك سيؤدي - على الغالب - إلى ارتفاع معدلات العائد على السندات، التي تصدرها الحكومة، أو قطاع الأعمال، لآجال طويلة، وذلك لتعكس، في هذا الارتفاع، المخاطر المحتملة من ارتفاع الأسعار، وهذا بدوره سيفيد في معرفة الاتجاه الذي ستؤول إليه معدلات الفائدة، على المدى القصير.

وهنا يبرز السؤال، الذي لا بد من طرحه، عند تغطية أعمال البنك المركزي، إعلامياً: إلى أي مدى يتمتع هذا البنك بمصداقية لدى كل من الأسواق، والجمهور؟ وهل استقرت القناعة، لدى هؤلاء، بأن البنك المركزي قد عزم، فعلاً، على مكافحة التضخم؟ وإذا كان الجواب على مثل هذه الأسئلة، بالنفي، فإن من شأن ذلك أن ينعكس على أسعار السوق؛ فمعدلات الفائدة على السندات، التي تصدرها الحكومة، أو

الشركات المساهمة، على سبيل المثال - وهي المعدلات التي يحددها، عادة، سلوك المتعاملين في الأسواق - لا تتماشى، بالضرورة، مع المعدلات، التي يحددها البنك المركزي، فإذا استقرت القناعة لدى الأسواق بأن البنك المركزي لا يعمل ما بوسعه لمكافحة التضخم، فإن أسعار الفائدة على الديون طويلة الأجل، سوف ترتفع، لتعكس المخاطر المتزايدة، والناتجة عن التضخم، في المستقبل. والحقيقة أن اكتساب البنوك المركزية للمصداقية ليس بالأمر الهين؛ فخلال الأعوام الأولى من حقبة الثمانينات، وبعد مرور سنوات طويلة على التضخم، عمد «بنك الاحتياطي الفدرالي» إلى رفع معدلات الفائدة، إلى مستويات قياسية، مما أدى إلى وقوع الاقتصاد الأميركي في انكماش عميق. ومنذ ذلك الحين، اكتسب ذلك البنك مصداقية، جعلته في غنىً عن الحاجة إلى التطرف، أو المبالغة، في تحديد معدلات الفائدة. والشاهد هو أن وسيلة البنك المركزي لإبقاء توقعات السوق، بشأن معدلات الفائدة، تحت السيطرة، هي أن يظهر عزمه الأكيد على محاربة التضخم، والعمل على بقاء مستويات الأسعار منخفضة.

بعض المعلومات المفيدة عند بناء التوقعات الخاصة بمعدل الفائدة

يعمد العاملون في الصحافة، المهتمون منهم بالأمور المالية، إلى إجراء المقابلات مع الخبراء بمعدلات الفائدة، والعاملين على التنبؤ بتوجهاتها المستقبلية. ولهذا السبب، يتعين على هؤلاء التعرف على المؤشرات الاقتصادية، التي يوليها البنك المركزي عنايته، عندما يقوم باتخاذ القرارات حول رفع هذه المعدلات، أو تخفيضها.

ولعل أنسب ما ينبغي الانتباه إليه هو المؤشرات التضخمية. وعلى الرغم من أن قياس معدلات التضخم الجارية مفيد بذاته، إلا أن الأهم هو تلك المؤشرات التي تعمل على التنبؤ باتجاهات الأسعار في المستقبل؛ والسبب في ذلك يعود إلى اعتقاد الاقتصاديين بأن التغير في معدلات الفائدة يحتاج إلى مرور شهر، ربما سنة، على الأقل، قبل أن يظهر تأثيره على الاقتصاد الكلي. وبناءً على ذلك، فإن البنك المركزي سيكون في حاجة إلى معرفة الاتجاه، الذي ستسير إليه معدلات التضخم، في المستقبل، أو سارت إليه، في

الأشهر القليلة السابقة، قبل اتخاذ أي قرار يتعلق بمعدل الفائدة. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة البحث عن أي سبيل مباشر لاستقاء المعلومات المتعلقة بالتضخم. فمثلاً، يؤدي الضعف الحالي في أسعار الصرف إلى ارتفاع أسعار المستوردات، وهذا بدوره، قد يقدم مؤشراً على ارتفاع آخر في الأسعار، ولكن في المستقبل. وبنفس المنظور، يؤدي الارتفاع الحالي لأسعار النفط، إلى ارتفاع تعرفة المواصلات، وبالتالي، قد يخلق اتجاهات تصاعدية في الأسعار، مستقبلاً، وهكذا.



وبالإضافة إلى ذلك، تلجأ البنوك المركزية، في العادة، إلى متابعة المقاييس المتعلقة بالنمو الاقتصادي، بما فيها المؤشرات الخاصة بكلٍّ من العرض من الإنتاج، والطلب على السلع، والخدمات، هذا إلى جانب اهتمام هذه البنوك بمتابعة، واستطلاع آراء المستهلكين، وثقتهم بأداء الاقتصاد، كل ذلك قبل اتخاذ أي قرار بشأن السياسة النقدية. والجدير بالذكر، أن البنك المركزي يركز، عند فحصه للمؤشرات الاقتصادية، ومكوناتها المختلفة، على تلك التي لها بعض القدرة على التنبؤ بأحوال المستقبل؛ فمثلاً، من المعروف أن «ألن جرينسبان» (*Alen Greenspan*)، محافظ «بنك الاحتياطي الفدرالي»، يميل إلى تفضيل النظر إلى مؤشر «الوقت، الذي يحتاجه المنتج لتسليم بضاعته إلى جهة الاستعمال»، وذلك كمؤشر على وجود اختناقات تعيق إجراءات العرض، في مسلسل الإنتاج، والتسويق؛ فكلما انخفض هذا الوقت، كلما كان ذلك دليلاً على أن نمو الطلب الكلي قد تجاوز قدرة الاقتصاد على تلبيته، من خلال الإنتاج، والعرض.

كما ينبغي على الصحفيين، العاملين في المجال المالي، اكتشاف أيٍّ من المؤشرات الاقتصادية يوليها البنك المركزي عنايته. وهذا، في الحقيقة، ليس بالأمر الميسور؛ وذلك بسبب تحفظ هذا البنك وإحاطة قراراته، عادة، بالسرية. ومع ذلك، تبقى معرفة البنك المركزي، وأولوياته، مسألة مركزية. ففي فيتنام، مثلاً، وكما هو الحال في الولايات المتحدة، يركز البنك المركزي على المؤشرات المتعلقة بالنمو الاقتصادي، وذلك على أساس من قناعة الاقتصاديين، في البلدين، بأن انخفاض معدلات التضخم هو دليل على تباطؤ النمو، وبالتالي، هو مؤشر على احتمال أن يقوم البنك المركزي بتخفيض معدلات الفائدة (أو على الأقل، عدم رفعها).

ويعتبر الوضوح، في أسلوب البنك المركزي في اتخاذ قراراته، مسألة مهمة، خاصة إذا أمكن للعاملين في الصحافة، إبرازها للعيان. وهنا يأتي التساؤل: إلى أي مدى تتصف عملية اتخاذ القرار، في هذا البنك، بالشفافية؟ وهل يقدّم العاملون فيه للأسواق أية مؤشرات واضحة عن خططهم، كوسيلة للتقليل من عنصر المفاجأة؟ أم أنهم يسعون إلى مفاجأة السوق بقراراتهم، ليكون لها وقع، وتأثير، أكبر؟ وهذه، وغيرها، نماذج عن أسئلة تستحق من العاملين في الصحافة الاهتمام بها، وطرحها.

وقد شهدت السنوات الأخيرة اتجاهات، لدى «بنك الاحتياطي الفيدرالي»، في الولايات المتحدة، إلى اعتماد الشفافية، في قراراته المختلفة، بدأها عام 1994 بالإعلان عن إجراء تغييرات محددة في معدل الفائدة المستهدف. أما قبل ذلك التاريخ، فقد اكتفى هذا البنك باستخدام عملياته اليومية، في الأسواق النقدية، كمؤشر على التغير في سياساته. وقد بدأ هذا البنك، مع نهاية حقبة التسعينات، بإصدار التصريحات، عقب كل اجتماع يعقده، ويتناول فيه شؤون السياسة النقدية، التي تبين رؤيته لـ «ميزان المخاطر» *(balance of risks)*، في الاقتصاد، وهل يميل هذا الميزان نحو التضخم، وبالتالي، ضرورة قيامه برفع أسعار الفائدة، أم أنه يميل إلى الانزلاق نحو خطر الانكماش، وبالتالي، ضرورة قيامه بتخفيض أسعر الفائدة. وعلى أية حال، أصبح الهدف من هذه التصريحات، إعطاء الأسواق بعض المؤشرات حول المسار المحتمل لأسعار الفائدة، في المستقبل. ومع ذلك، لم يُبد الجميع سعادتهم لهذا التغير في نهج، وأسلوب، هذا البنك، في الإعلان عن توجهاته؛ فقد اشتكى البعض من أن اللهجة المعقدة، التي تصاغ بها التصريحات حول «ميزان المخاطر» قد أضافت غموضاً، وإرباكاً، أكثر مما لو لم تكن هذه التصريحات موجودة في الأصل. ولهذا، فقد عمد البنك، من ناحيته، إلى صقل هذه التصريحات، وإدخال التحسينات عليها، كما أنه قد بدأ بنشر التقارير، التي تتضمن وقائع اجتماعاته، وإن كان نشر هذه التقارير، يأتي باستمرار، متأخراً ما يزيد عن الشهر.

هذا، وتمثل مسألة استقلالية البنك المركزي موضوعاً شيقاً للعاملين في مجال الإعلام. وهنا يثار العديد من الأسئلة: ما هو مقدار الاستقلال، الذي تمنحه السلطات

السياسة للبنك المركزي؟ ومن هي الجهة، التي تملك الحق بتعيين العاملين في هذا البنك؟ ومن هي الجهة، التي تسائل هذا البنك عن أعماله؟ وهل تمت ممارسة أية ضغوط سياسية على البنك المركزي، ليقوم بأعمال تخالف أهدافه، والأعباء الموكلة إليه، بشأن المحافظة على مستويات الأسعار عند حدود منخفضة، ومستقرة؟ فمثلاً، لنفرض أن السنة الحالية هي السنة التي تجري خلالها الانتخابات، في ظل سواد بطالة عامة، وأن الحزب الحاكم يرغب في انخفاض أسعار الفائدة، كحافز للاقتصاد على النمو، إلا أن المؤشرات المتوفرة للبنك المركزي تبين أن الاقتصاد على وشك الانتعاش من جديد، وأن التوقعات بالتضخم في تزايد. في ظل هذه الظروف، فإن قرار البنك المركزي بعدم تخفيض معدلات الفائدة، وإن كان لا يرضي القوى السياسية، إلا أنه سيبرز للعيان مدى التزام البنك بالأعباء الموكلة إليه. والشاهد، أن بعض الدراسات قد بينت وجود نوع من الارتباط بين المدى الذي يتمتع به البنك المركزي من استقلال، وبين تحقيق معدلات منخفضة من التضخم، والارتفاع في الأسعار.



ومن الضروري ملاحظة أن البنك المركزي ليس مؤسسة متجانسة تماماً؛ حيث يتألف مجلس الإدارة في هذا البنك، عادة، من نخبة من الأعضاء المختلفين في التوجهات والآراء، حول الاقتصاد، أو حول أسلوب بناء السياسة النقدية. وفي الولايات المتحدة، يعمل الإعلاميون على التفريق بين «الصقور» - وهي الفئة من بين العاملين في البنك، ممن يتشددون في محاربة التضخم، ولو كان ذلك على حساب النمو - وبين «الحمائم» - وهي الفئة، من بينهم، التي تفضل التراخي في تنفيذ السياسة النقدية، كوسيلة لحفز النمو الاقتصادي، وتحقيق معدلات أعلى من التوظيف. والمهم في الأمر، أن لتكوين المجلس، بفئاته المختلفة، دوراً في التأثير على توجهات السياسة النقدية، الأمر الذي يتعين على العاملين في الصحافة، عدم إغفاله، وأخذه بعين الاعتبار.

وفيما يلي نموذج من الموضوعات، التي تستحق من العاملين في الصحافة، متابعتها، والاهتمام بشأنها:

إلى أي مدى يمكن للتغيرات في معدل الفائدة أن تكون ذات فعالية؟

من الواجب ملاحظة أن الأداء الفعلي للاقتصاد لا يكون دائماً على النحو الذي تفترضه النظرية في مجال السياسة النقدية؛ فعلى الرغم مما للبنك المركزي من قدرة على إجراء ما يراه مناسباً من تغيير في أدوات هذه السياسة، إلا أنه لا مجال لضمان فعالية هذه الأداة؛ فالكثير، كما سبق وذكرنا، يعتمد على مدى القوة المفترضة في الآلية، التي تنتقل بواسطتها السياسة النقدية إلى فروع الاقتصاد المختلفة. ففي العام 1999، مثلاً، قام البنك المركزي الياباني بتخفيض معدل الفائدة إلى الصفر، مع ذلك، لم يبد المستهلكون أو المستثمرون، أي تأثر بهذا الإجراء، بل استمر الطرفان على تفضيلهما السابق للادخار، وبمعدلات مرتفعة، وللإنفاق بتحفظ.

والحقيقة أن ضعف إيقاع الآلية النقدية قد تمت ملاحظته في سياق بلدان أخرى أيضاً. ففي حقبة الثمانينات، عانت بعض بلدان أميركا الجنوبية من ارتفاع معدلات التضخم بصورة حادة، مما أفقد الثقة في العملة الوطنية، وأدى في النهاية إلى فقدان تلك العملة قيمتها بالكامل. وفي محاولة منها لإصلاح الوضع، لجأت بعض من هذه البلدان إلى «الدولرة»، بحيث ربطت عملاتها الوطنية بالدولار، كوسيلة لكبح جماح التضخم. وفي النتيجة، أدى هذا الإجراء إلى فقدان البنوك المركزية، في تلك البلدان، السيطرة على السياسة النقدية، وأضاعت بذلك قدرتها الذاتية، واستقلالها، في إدارة، وتسيير الشؤون الاقتصادية.

إدارة الأزمات

يمكن للأزمات الاقتصادية أن تحرف السياسة النقدية عن مسارها، حتى في أفضل الظروف التي تدار بها تلك السياسة. ويؤدي البنك المركزي دوره في إدارة الأزمات بصفته «المقرض الأخير» (*lender of last resort*)، بمعنى أن هذا البنك يتقدم لتوفير السيولة للنظام المصرفي، كلما واجه هذا الأخير، أزمات حادة من السيولة، وذلك كوسيلة لطمأنة المجتمع بأن الاقتصاد لا يعاني ما من شأنه أن يؤدي إلى شلل النظام المالي للدولة، بالكامل.



والسؤال: كيف تؤدي هذه السياسة عملها؟ قام البنك المركزي الأميركي، في أول جلسة له، عقب انهيار السوق المالي، في العام 1987، وكذلك عقب الهجوم على مركز التجارة العالمي، في الحادي عشر من سبتمبر/ أيلول من العام 2001، باتباع سياسة نقدية توسعية، كرد فعل فوري على ذلك النوع من الأزمات المالية، أو السياسية، وكوسيلة لرفع ثقة الجمهور بمتانة النظام المصرفي، واستقراره. وقد قام البنك الفيدرالي، وفي المناسبتين السابقتين، على التوالي، بإطلاق التصريحات التي من شأنها أن تطمئن الأسواق المالية، والتي تؤكد استعداده لتوفير ما يلزم من سيولة للبنوك، لمساعدتها على تخطي تلك الأزمات. والشاهد، أن هذه السياسة قد لاقت نجاحاً في المناسبتين.

وفي العام 1998، عجزت روسيا عن دفع ما استحق عليها من ديون، عقب الأزمة المالية الحادة التي مرت بها بلدان آسيا. وفي الوقت نفسه، انهار السوق المالي في الولايات المتحدة، ورافق ذلك انهيار أحد أهم صناديق الاستثمار الأميركية، الأمر الذي أصبح مصدر تهديد لسلامة النظام المالي، وبقائه. وكان من نتيجة ذلك أن أحجم الجمهور عن تحمل مخاطر الاستثمار، وأصبح من الصعب، حتى على أقوى الشركات، تأمين حاجتها من القروض من الأسواق المالية. وعلى هذا النحو، وقع الاقتصاد الأميركي فريسة لأزمة حادة من السيولة، مما فرض على البنك الفيدرالي، في الخريف من عام 1998، تخفيض معدلات الفائدة، ثلاث مرات تباعاً، إلى أن انتهى الأمر بنجاح تلك السياسة، وتوفر السيولة للأسواق النقدية.

وقد جرت العادة أن تقوم البنوك المركزية، في البلدان المتقدمة اقتصادياً، بالتنسيق فيما بينها عند تخفيض معدلات الفائدة، كلما واجهت هذه البلدان أزمة مالية، على النطاق العالمي. وقد حدث في ديسمبر/ كانون أول من العام 1998، عندما قامت اثنتا عشرة دولة، من الاتحاد الأوروبي، بتخفيض معدلات الفائدة، دفعة واحدة، وكان قد سبق ذلك، في الأسابيع المنصرمة أن قامت معظم دول العالم بتخفيض معدلات الفائدة لديها، كذلك. إلا أن لجوء البنوك المركزية إلى التعاون، عند تخفيض معدلات الفائدة، لا ينحصر فقط في أوقات الأزمات الاقتصادية؛ فقد قامت البنوك المركزية في «البلدان المنخفضة»

(هولندا، وبلجيكا، ولكمسبرغ)، وقبل تأسيس «البنك المركزي الأوروبي»، وبالتعاون مع البنوك المركزية الأوروبية، بربط معدلات الفائدة، وتنسيقها، فيما بين هذه البلدان، وذلك على أثر قيام البنك المركزي الألماني بتغيير معدلات الفائدة لديه.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

ما هي الأعباء الملقاة على عاتق البنك المركزي، في البلد المعني؟ وهل تنحصر هذه الأعباء في مكافحة التضخم، أم أنها تتعدى ذلك إلى أهداف أخرى؟ وعلى افتراض أن التضخم هو أحد الأركان الرئيسة لمهام ذلك البنك، فما هي المؤشرات، التي يأخذها ذلك البنك بالاعتبار، في توجيه السياسة النقدية؟ (يتوفر لدى العديد من البلدان عدد من المؤشرات الدالة على حدوث التضخم، التي تقوم بنشرها، بانتظام، على أساس أسبوعي، أو شهري، إلا أن كل بنك يعتمد، في العادة، مؤشراً واحداً، أو أكثر، من بين هذه المؤشرات المتوفرة له).

- ما هي تنبؤات الاقتصاديين، بشأن الاتجاهات، التي ستأخذها معدلات الفائدة، ومعدلات النمو، في البلد المعني؟ وهنا يتعين على العاملين في الصحافة، وخاصة في حال تعذر حصولهم على نتاج المسوحات، التي تتعهدها وسائل الإعلام، المبادرة باستمزاج آراء بعض الاقتصاديين، المستقلين، لتكوين فكرة عن التوجهات المستقبلية للاقتصاد. وعلى الرغم من أن هذا الإجراء يفتقر إلى المنهجية، والأسلوب العلمي في البحث، إلا أنه يوفر لهؤلاء العاملين فكرة عن توقعات السوق بشأن مستقبل الاقتصاد.
- كم تبلغ معدلات الفائدة على السندات، طويلة الأجل، والتي تصدرها كل من الحكومة، والشركات المساهمة؟ حيث يمكن لهذه المعدلات أن تخدم كمعلومة حول توقعات المستثمرين بشأن أسعار الفائدة، وما إذا كانت هذه ستميل نحو الارتفاع، أو الانخفاض.
- يتعين على العاملين في الصحافة متابعة ما يقوم به البنك المركزي من أبحاث، بالإضافة إلى إجراء المقابلات مع الاقتصاديين، المختصين في المجالات القريبة من اهتماماتهم.
- يتعين على العاملين في الصحافة معرفة مواعيد عقد البنك المركزي لاجتماعاته، التي يخصصها لشؤون السياسة النقدية، وكذلك معرفة مواعيد نشر نتائج تلك الاجتماعات، وما إذا كان بالإمكان الحصول على المحاضر الرسمية الخاصة بها؛ حيث ينظر الاقتصاديون، والجمهور عامة، إلى هذه المحاضر، باعتبارها مؤشراً على طبيعة القرارات، التي سيتم اتخاذها في المستقبل.

- ما هو حال الاقتصاد؟ وهل هنالك من احتمال أن يمر هذا الاقتصاد بمرحلة من الانكماش، والركود، التي ستستدعي من البنك المركزي، تغيير معدلات الفائدة؟ أم أن هذا الاقتصاد في طريقه نحو النمو السريع؟ وما هو وضع الاقتراض؟ وهل هو في وضع قوي، وجيد، أم أنه ضعيف؟
- هل يلجأ البنك المركزي، في البلد المعني، إلى تنسيق سياساته الاقتصادية مع البلدان المجاورة، أو شركائه البارزين في التجارة.



- هل تتوفر مؤشرات على وجود مشاكل مالية في القطاع المصرفي، أو في أحد البنوك بالتحديد، (من مثل الإقبال على سحب الودائع، أو ارتفاع نسبة الديون المعدومة)؟ وهل من ثمة إشاعات تسود السوق، حول تفشي الاحتيال، والخداع؟ وهل يحتمل أن يقوم البنك المركزي بالتدخل، بحيث يتولى بنفسه الشؤون الخاصة بالبنوك، أو البنك، الذي يعاني من مشاكل؟ وإلى أي مدى قد تفشّت المشاكل المالية، واتسع نطاقها، بحيث أصحبت تهدد النظام المصرفي في البلاد بالكامل؟ وما هي الإجراءات التي ينبغي على البنك المركزي اتخاذها، لإنقاذ هذا النظام، ومنعه من الغرق؟
- هل تتوفر أية مؤشرات عن وجود مشاكل مالية عميقة، في باقي قطاعات الاقتصاد، كالشركات المساهمة، مثلاً؟ وهل هذه المشاكل على درجة من العمق، والحدة، بحيث سيكون لها أصداء سيئة في باقي الاقتصاد؟ وهل تستدعي الأزمة الحالية تدخل البنك المركزي، وتغييره لمعدلات الفائدة؟
- هل من الممكن إجراء مقابلات مُسرَّة مع بعض موظفي البنك المركزي؟ حيث يمكن لهؤلاء - ولو أن ما سيدلون به من تصريحات لن يكون قابلاً للنشر - تقديم معلومات مهمة حول أعمال البنك المركزي، وتوجهات السياسة النقدية، وغير ذلك من الأمور المهمة.
- هل تم مؤخراً إجراء تغييرات على عضوية مجلس الإدارة في البنك المركزي؟ وهل تتوفر أية إشاعات توحي بمثل هذا الإجراء؟ وإذا كان الجواب بالإيجاب، فكيف يمكن لهذه التغييرات أن تؤثر في سياسات البنك؟ والمهم، أنه يتعين على العاملين في الصحافة التعرف على الأشخاص المرشحين، لشغل منصب المحافظ، أو عضوية مجلس الإدارة، في ذلك البنك.

مسرد بالمصطلحات المستخدمة

- **معدل الفائدة لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي (*Federal fund rate*)**: وهو معدل الفائدة على ودائع البنوك لدى «بنك الاحتياطي الفيدرالي»، والتي يتم إقراضها لليلة واحدة. ويقوم الاحتياطي الفيدرالي، عادة، بتحديد مستوىً معين، يستهدفه لمعدل الفائدة هذا، وذلك في الاجتماعات التي يعقدها، ويقرر خلالها أوضاع السياسة النقدية.

- **بنك الاحتياطي الفيدرالي (*Federal Reserve*)**: وهو البنك المركزي في الولايات المتحدة، ويشار إليه عادة بتعبير «*the Fed*».
- **الصقور، والحمائم (*Hawks and Doves*)**: يطلق تعبير «الصقور» على ذلك النفر من موظفي البنك المركزي، الذين لهم موقف متشدد من التضخم، في حين يطلق تعبير «الحمائم» على الآخرين من بينهم، والذين يميلون إلى اتباع سياسة نقدية فضفاضة، تستهدف تحقيق معدلات مرتفعة من النمو، والتوظف.
- **التضخم (*Inflation*)**: وهو المعدل المئوي، الذي ينمو به المستوى العام للأسعار. وينشأ التضخم عندما يزيد الطلب الكلي عن الإمكانيات الإنتاجية للاقتصاد. وينظر إلى التضخم، عادة، بمنظار سلبي؛ على اعتبار أنه يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية لأرصدة المستهلكين النقدية.
- **العرض من النقود (*Money supply*)**: يتكون العرض النقدي من العملة المتداولة، بالإضافة إلى الودائع الجارية لدى البنوك. وفي العادة، تسعى البنوك المركزية إلى المحافظة على مقدار العرض من النقود ضمن هدف معين، يحقق التوازن بين المقدار المطلوب، والمعروض منها.
- **معدل البطالة الذي لا يتسبب في تسارع التضخم *(NAIRU: non-accelerating inflation rate of unemployment)***: يسود الاعتقاد، أحياناً، بأن المحافظة على معدل البطالة عند مستوى أقل من حد معين (6 بالمئة، مثلاً)، سوف يتسبب في تسارع معدلات النمو في الأسعار. ويُستخدم هذا الاعتقاد كدليل لإرشاد، وتوجيه، السياسة النقدية.
- **معدل الفائدة على القروض المتداولة بين البنوك، لليلة واحدة *(Overnight bank-lending rate)***: وهو معدل الفائدة، الذي تتقاضاه البنوك على التسهيلات الائتمانية، التي تتم فيما بينها، ولمدة ليلة واحدة.
- **قاعدة تيلر (*Taylor rule*)**: تمثل «قاعدة تيلر» البناء النظري، المستخدم في الولايات المتحدة، كدليل لإرشاد البنك المركزي، عند تحديده لمعدل الفائدة على ودائع البنوك لديه. وتذهب هذه النظرية إلى أن المعدل الحقيقي للفائدة على هذه الودائع يجب أن يُبنى على أساس العلاقة بين معدل النمو الاقتصادي، ومعدل النمو في الأسعار. أو أن يُبنى، بعبارة أخرى، بالنظر إلى معدل التضخم، وما إذا كان هذا المعدل الأخير، يزيد، أو يقل عن ذلك المُستهدف بالسياسة النقدية، أو ما إذا كان مستوى النمو الاقتصادي المتحقق فعلاً (*actual growth*)، يختلف عن ذلك المستوى، الذي يمكن للاقتصاد تحقيقه عند مستوى العمالة الكاملة (*potential growth*).

مواقع على الشبكة الالكترونية لمزيد من المعلومات

1. يمثل «بنك التسويات الدولية» (*The Bank for International Settlements*)، إحدى المؤسسات الدولية، التي تسعى إلى دعم وتشجيع التعاون بين البنوك المركزية، وذلك كوسيلة لضمان الاستقرار النقدي والمالي في العالم:

http://www.bis.org/index.htm



2. يعتمد «الاحتياطي الفيدرالي» (البنك المركزي في الولايات المتحدة)، لنفسه، أربع مهام: تحديد السياسة النقدية للبلاد، والإشراف على البنوك التجارية، ومراقبتها، والتأكد من سلامة، واستقرار النظام المالي، وأخيراً، تقديم الخدمات المالية، والنقدية لحكومة الولايات المتحدة، وبعض المؤسسات الأخرى:

http:/www.federalreserve.gov

3. يعمل «البنك المركزي الأوروبي» (*European Central Bank*)، بالتعاون مع البنوك المركزية في الدول الأعضاء في «منطقة اليورو» (*Euro area*)، على المحافظة على استقرار الأسعار، ومراقبة قيمة «اليورو» في أسواق الصرف:

http://ww.ecb.int

4. يمثل (*The Central Banking Resource Center*) أحد المصادر الرئيسة للمعلومات الخاصة بالبنوك المركزية. ويوفر هذا المركز وسائط إلكترونية (*links*) للاتصال بالبنوك المركزية، ووزارات المال، والخزينة، ومؤسسات البحث، والتدريب، التابعة للبنوك المركزية، والمؤسسات النقدية، متعددة الأطراف، كما يوفر معلومات حول تاريخ، وتطور البنوك المركزية، والشؤون النقدية، وغير ذلك من الموضوعات ذات الصلة:

http://adams.patriot.net/~bernkopf/index-nf.html

5. يقوم (*The Center for the Study of Central Banks*)، التابع لكلية الحقوق، في جامعة نيويورك، برعاية الندوات، وتشجيع الأبحاث، ونشر القوائم بما يتوفر في مكتبته من مؤلفات حول البنوك المركزية:

http://www.law.nyu.edu/centralbankscenter

6. يقوم (*The Center for the Study of Central Banks*)، التابع للبنك المركزي البريطاني، بعقد الندوات، وتقديم المساعدات الفنية للبنوك المركزية، وغيرها من المؤسسات المشابهة، في العالم. ويعتبر هذا المركز في مقدمة المؤسسات العاملة في مجال الأبحاث المقارنة، والمتعلقة بالبنوك المركزية:

http://www.bankofengland.co.uk/ccbs/index.htm

7. تتألف «مجموعة الثلاثين» (*The Group of Thirty*)، وهي شخصية اعتبارية، دولية، لا تهدف إلى الربح، من ممثلين، يتم اجتذابهم من القطاع الخاص، والعام، ومن المحاور الأكاديمية. ويمكن الاطلاع على العديد من أوراق البحث المفيدة، والتي تتعلق بالبنوك المركزية، أو بالقواعد التنظيمية للشؤون المالية، وذلك عن طريق موقع المجموعة على الشبكة الإلكترونية، في باب «الأعمال المنشورة» (*publications*):

http://www.group30.org

8. يقوم الموقع الإلكتروني الخاص بمؤسسة (*Central Banking Publication Ltd.*)، بتوفير معلومات حول الأعمال المنشورة، و«ورشات العمل»، والندوات الخاصة بالبنوك المركزية، كما يوفر للباحثين لائحة موسعة من العناوين الإلكترونية للبنوك المركزية، حول العالم:

http://www.centralbanking.co.uk/index.htm

9. يقوم الموقع الإلكتروني (*Centralbanknet.com*)، والتابع لمؤسسة (***Central Banking Publications***) بتوفير أحدث الأخبار، وجداول بالمناسبات، والأحداث، المتعلقة بالبنوك المركزية، وتاريخها:

http://www.centralbanknet.com

10. يقوم الموقع الإلكتروني (*The Monetary Policy Rule*)، والخاص بـ «جون تيلور» (*John B. Taylor*)، الأستاذ في جامعة ستانفورد، بتوفير قاعدة بيانات، تشتمل على الأخبار، وأوراق البحث، والمقالات الفنية، وما تم إلقاؤه من خطب ذات علاقة بموضوع السياسة النقدية:

http://www.stanford.edu/~johntayl/PolRulLink.htm

الفصل الخامس

القيود على حركة رأس المال



آنيا شيفرين Anya Schiffrin

نبذة تاريخية

شهدت فترة الأربعينات، وحتى نهاية الثمانينات، استخدام القيود على حركة الأموال عبر البلدان، على نطاق واسع في العالم. ففي أوروبا، مثلاً، كان بإمكان أي شخص الحصول على العملات الأجنبية، لاستخدامها في شراء سلع وخدمات من بلدان أخرى (وهو ما كان يشار إليه بالمعاملات المتعلقة بالحساب الجاري في ميزان المدفوعات). إلا أن هذا الأمر لم يكن متيسراً، بنفس السهولة، إذا تعلق ذلك باستخدام هذه الأموال، ونقلها عبر البلدان بغرض تمويل صفقات مالية، كالمضاربة بالعملات، أو لشراء، وبيع أسهم في الأسواق المالية الأجنبية، حيث خضعت مثل هذه المعاملات لمعاملة خاصة، ولشروط غير مواتية. وعلى هذا النحو، كان يستلزم على كل شخص، يرغب بالسفر إلى الخارج، أن يواجه مثل هذه القيود، المفروضة على حركة رأس المال، بحيث يسمح له بالحصول على مقدار محدد منها فقط.

والجدير بالذكر، أن الأمر لم يكن على هذه الحال باستمرار؛ فلم يشهد القرن التاسع عشر، فرض أية قيود، من صنع الإنسان، تعيق حركة رأس المال بين البلدان. إلا أن افتقار

العالم، في ذلك الوقت، إلى تكنولوجيا الاتصالات الحديثة، قد أبطأ من حركة الأموال، بالمقارنة مع ما يحدث اليوم؛ فالعالم، وحتى حقبة الثلاثينات،كان يعتمد «القاعدة الذهبية» (*The Gold Standard*) - وهو النظام الذي كان يتطلب من الحكومة أن تقوم بتغطية العملة الوطنية، بالكامل، بما لديها من أرصدة احتياطية بالذهب - كأساس للنظام النقدي الدولي. وهذا يعني أن كل دولار في التداول، يجب أن يقابله احتياطي من أرصدة ذهبية بنفس القيمة، لدى البنك المركزي، والذي يتعهد بدوره باستبدال الذهب بأية كمية من العملة الوطنية، وبمعدل صرف ثابت. والحقيقة أن المبدأ، الذي قام عليه ذلك النظام بسيط: ففي أي وقت يواجه البلد المعني عجزاً في ميزان مدفوعاته، وما يعنيه ذلك من ضرورة الحصول على التسهيلات الائتمانية لتمويل المستوردات، كان عليه أن يقوم، في النهاية، بتصدير الذهب إلى البلدان الدائنة. وهنا، وأمام تآكل الأرصدة الاحتياطية من الذهب، يصبح لزاماً على الحكومة المعنية أن تقوم بسحب كمية من النقود الوطنية من التداول، مما سيتسبب بدوره في انخفاض مستوى العرض النقدي. وتفترض النظرية، أن تقلص، وانكماش العرض من النقود، من شأنه أن يتسبب في انخفض أسعار السلع والخدمات المحلية، وبالتالي، أن يتسبب في جعل الصادرات أكثر، والواردات أقل جاذبية، مما كانت عليه قبل هذا الإجراء، مما سيؤدي في نهاية المطاف، إلى زيادة الصادرات، وانخفاض المستوردات، بالمقدار الكافي لإزالة العجز في ميزان المدفوعات، وتحقيق فائض فيه. والمهم في هذا السياق، أن هذا النظام يستدعي لأداء دوره بفعالية، أن تكون حركة رأس المال بين البلدان، حرة من كل قيد، وإلا، فإن ذلك سيمنع من شحن وانتقال الذهب، من بلد إلى آخر، ويعطل بذلك من عمل «القاعدة الذهبية»، كأساس للنظام النقدي الدولي.

هذا، وقد انهار نظام «القاعدة الذهبية»، وذلك عندما تخلت الولايات المتحدة عن العمل بموجبه، خلال فترة «الكساد الكبير» (*Great Depression*)؛ حيث تطلب استمرار العمل به السماح للأسعار بالانخفاض (*deflation*)، وهو الأمر المؤلم، الذي قد يعجز المجتمع عن تحمله، وخاصة في أوقات التراجع الاقتصادي. وقد لجأت العديد من

البلدان، ومن بينها بريطانيا، وفرنسا، وإيرلندا، والدول الإسكندنافية، والعراق، والبرتغال، وتايلاند، واليابان، إلى جانب عدد كبير من بلدان أميركا اللاتينية، إلى التخلي عن هذا النظام، وتحرير عملاتها من قيد «القاعدة الذهبية»، على أمل أن يؤدي ذلك إلى زيادة الصادرات، إلا أن تحقيق ذلك كان أمراً متعذراً، بالطبع؛ فقيام الجميع بهذا الإجراء، وفي وقت واحد، سيجعل من المستحيل، على أي بلد، أن يحقق زيادة في صادراته، وبالتالي، استمرت موازين المدفوعات على حالتها من الاختلال، واستمرت العملات على حالتها من الضعف، مما جعل من فرض القيود على حركة، وانتقال رؤوس الأموال، الملاذ الأخير، الممكن.



ومع نهاية الحرب العالمية الثانية، سعت البلدان الصناعية، المتقدمة، إلى إعادة بناء النظام الاقتصادي العالمي، على أساس من ثبات أسعار الصرف. وكان من نتيجة ذلك تأسيس صندوق النقد الدولي، كمؤسسة هدفها المساعدة على وضع هذا النظام الجديد موضع التنفيذ. وكانت الفكرة من وراء هذا النظام هي العمل على تسهيل المدفوعات الدولية، الخاصة بالتجارة في السلع، والخدمات، وليس لتمويل المدفوعات الدولية، الخاصة بالمعاملات المالية. وبعبارة أخرى، ارتكز النظام الجديد على تخفيض القيود المفروضة على الصرف، بالنسبة إلى المعاملات التجارية، وهو ما يُعرف بـ «تحرير الحساب الجاري»، في ميزان المدفوعات (*current-account liberalization*). وقد تم تصميم هذا النظام للمحافظة على كل من استقرار العملات الدولية، وتوفرها، وهما الأمران اللازمان لتسهيل التجارة الدولية. واليوم، أصبح تحرير الحساب الجاري أمراً شائعاً، في معظم بلدان العالم، إلا أن هذا النظام، وعلى الرغم من الاندفاع نحو تحرير «الحساب الجاري» بقوة، استمر حذراً في تبنيه لتحرير «حساب رأس المال»، في ميزان المدفوعات. (ومن الجدير بالذكر، أن تحرير الحساب الجاري يتعلق فقط بتخفيض القيود المفروضة على استخدام الأموال في المدفوعات الدولية، والمتعلقة بكل من المستوردات، والصادرات، في حين أن تحرير حساب رأس المال يقتضي إطلاق الحرية للأموال، للانتقال بين البلدان، لتمويل المشتريات من الأسهم، والمضاربة في أسواق العملات، وأيضاً لتمويل المشتريات

من الأصول المختلفة. وبالطبع، فإن حركة رؤوس الأموال الوافدة، تثير قلقاً أقل مما يثيره خروج هذه الأموال، إلى خارج البلد المعني). وتعتبر الولايات المتحدة البلد الوحيد في العالم، الذي لم يتخذ مثل هذا الموقف الحذر من تحرير رأس المال من القيود؛ حيث قامت بفتح أسواق رأس المال لديها، طوال سنوات القرن العشرين، باستثناء فترات قصيرة، هي فتر الكساد الكبير، في الثلاثينات، وفترة السبعينات من القرن المذكور.

هذا، ولم تشهد الدول الأوروبية أي تخفيض في القيود المفروضة على حركة رأس المال، إلا في فترة الستينات، حيث بدأت هذه الدول، تدريجياً، تحرير حساب رأس المال من القيود، بحيث أنه ما أن حلت حقبة التسعينات حتى تم تحرير هذا الحساب من جميع القيود، في معظم الدول المتقدمة اقتصادياً، وأصبح بالإمكان شراء، وبيع أية عملات أجنبية حرة، بصرف النظر عن الأسباب الموجبة لهذه الصفقات، باستثناء ضرورة الإفصاح عنها لأغراض الضرائب. وعلى هذا النحو، أصبح من الممكن انتقال الأموال، عبر البلدان، لشراء الأسهم، أو للاستثمار، أو لشراء عملات أجنبية، مما أدى إلى نشوء ونمو أسواق ضخمة، للتعامل بالعملات الأجنبية، على غرار تلك الموجودة في كل من نيويورك، ولندن، وفرانكفورت، وطوكيو، والتي تطورت لتصبح أسواقاً مركزية تتداول فيها العملات الأجنبية، هذا، إلى جانب كل من هونج كونج، وسنغافورة، التي نشطت فيها أيضاً التجارة بهذه العملات. وقد قامت المملكة المتحدة، في العام 1979، برفع القيود على حركة رأس المال، تلتها في ذلك ألمانيا، في العام 1984، ومن ثم كل من إسبانيا في العام 1992، واليونان في العام 1994. وفي البداية، قام عدد من البلدان الأوروبية بتثبيت أسعار صرف عملاتها تجاه بعضها البعض، ضمن «آلية أسعار الصرف الأوروبية» (*European Exchange Rate Mechanism*) إلا أنه، فيما بعد، تخلى العديد من هذه البلدان عن عملاتها الوطنية، لتتبنى «اليورو».

وفي المقابل، احتفظت بعض البلدان النامية، كالصين، والهند، وسيريلانكا، بالقيود على حركة رأس المال، إلا أن البعض الآخر، وخاصة في أميركا اللاتينية، وشرقي آسيا، اتجه إلى تحرير رأس المال من القيود. وتعتبر تشيلي، البلد الأول من بين البلدان النامية،

التي اتجهت إلى تحرير حساب رأس المال من القيود، في بداية السبعينات، إلا أن هذا الاتجاه سرعان ما انتشر في معظم بلدان أميركا اللاتينية. وقد تأخرت بلدان آسيا - باستثناء الصين، التي حافظت على القيود المفروضة على حركة رأس المال - في الاتجاه نحو تحرير حساب رأس المال، في ميزان المدفوعات، بنحو عقد من الزمان، وبالتحديد في حقبة الثمانينات. هذا، وقد قامت ماليزيا بإعادة فرض هذه القيود، على أثر الأزمة الاقتصادية في آسيا، في العام 1997. وقد لجأت بعض بلدان أميركا اللاتينية، كتشيلي، والأرجنتين، وفنزويلا، في السنتين الماضيتين، إلى استخدام هذه القيود من جديد.



ومع استمرار الاتجاه نحو تحرير حساب رأس المال من القيود، بدأت رؤوس الأموال في الانتقال إلى العديد من البلدان النامية، وأقبل المستثمرون الأجانب بحماس على شراء الأسهم، والسندات التي تصدرها تلك البلدان. ولتأكيد هذا الاتجاه، عمد صندوق النقد الدولي، في اجتماعه السنوي، الذي عقده في مدينة هونج كونج، في سبتمبر/ أيلول من العام 1997، إلى حث الدول الأعضاء على تغيير ميثاق الصندوق، بشكل يسمح له بالضغط على الدول لتتبنى تحرير حساب رأس المال من كافة القيود.

والجدير بالذكر، أن الاتجاه نحو تحرير حساب رأس المال من القيود، كان جزءاً من اتجاه أوسع نحو تحرير الاقتصاد من القيود، والذي ابتدأ في الولايات المتحدة، مع انتخاب الرئيس «رونالد ريغن» (*Ronald Reagan*)، وفي بريطانيا، مع انتخاب «مارغريت ثاتشر» (*Margaret Thatcher*) رئيسة للوزراء - وكلاهما من أنصار حرية الأسواق. إلا أن تبني هذا الاتجاه لم يستند إلى مقدار كافٍ من الأبحاث الاقتصادية، سواء كانت أبحاثاً نظرية، أو عملية، تثبت أن الفكرة وراء تحرير حساب رأس المال من القيود، هي فكرة سليمة وصالحة. ومع ذلك، فقد سلّم العديد من الناس بأن تحرير رأس المال من القيود، من شأنه أن يساعد على إنقاذ بلدان العالم من الفقر؛ على اعتبار أن كلاً من التجارة، والاستثمار كانا العاملين الأساسيين اللذين ساعدا البلدان الغنية على النمو، والتطور، خلال القرن التاسع عشر.

وفيما يلي جملة من الآراء المؤيدة، والمعارضة، لمبدأ تحرير حساب رأس المال من القيود:

- تقوم البلدان النامية بادخار النزر اليسير من دخلها القومي، في الوقت الذي هي في أمس الحاجة إلى الاستثمار، علماً بأن هذه البلدان تملك فرصاً غنية للاستثمار، إلا أنها تفتقر إلى رأس المال اللازم. ومن جهته، لن يقدم الاستثمار الأجنبي على التحرك باتجاه هذه البلدان، ما لم يطمئن جمهور المستثمرين إلى إمكانية استعادة أموالهم، متى شاؤوا ذلك، وبمطلق الحرية - ومن هنا تأتي أهمية تحرير حساب رأس المال من القيود.
- يساعد تدفق رأس المال الأجنبي على رفع الإنتاجية في البلد المُستضيف لهذه الأموال، وهذا من شأنه أن يرفع من مستوى المعيشة للسكان. أضف إلى ذلك، أن تدفق رأس المال الأجنبي سوف يحفز على التكامل الاقتصادي للبلدان، ضمن بوتقة النظام المالي الدولي. وعلى هذا يمكن القول: إن وفرة رأس المال، من مصادر مختلفة، ومتنوعة، لا شك أنه أمر مفيد للنمو.

تغطية جانبية

موقف صندوق النقد الدولي من تحرير حساب رأس المال

نيكولاس روزن (*Nicholas Rosen*)

تعتبر مسألة تحرير الأسواق المالية من القيود المفروضة عليها، من المسائل الصعبة، والمثيرة للجدل، بالنسبة إلى صندوق النقد الدولي؛ حيث مارس هذا الصندوق، في معظم سنوات حقبة التسعينات، الضغط على الدول، لكي تفتح أبوابها أمام حركة رؤوس الأموال الدولية، مما دفع هذه إلى الإذعان لهذا المطلب، ولو من الناحية النظرية.

هذا، وقد أقام صندوق النقد الدولي حجته، بشأن إزالة الحواجز المفروضة على حركة رؤوس الأموال الأجنبية، على أساس أنه يمكن للبلدان، التي تفتقر إلى رأس المال، بهذا الأسلوب، أن تسخّر رؤوس الأموال الأجنبية في خدمة التنمية، والرفاه الاقتصادي، في الوقت نفسه الذي تقدم فيه للمستثمرين الأجانب، فرصاً جديدة للاستثمار. وقد ترسخت هذه القناعة لدى الصندوق إلى درجة حفزت مجلس الإدارة، في العام 1997، على شنّ حملة واسعة لتعديل الميثاق، الذي يقوم عليه الصندوق، وذلك بإضافة بنود تدعو إلى تحرير أسواق رأس المال، كجزء من المهام، التي انتدب الصندوق لرعايتها.

وفي تلك الأثناء، سارعت العديد من البلدان، ومن بينها روسيا، والدول الصناعية الجديدة في القارة الآسيوية، إلى تنفيذ مطلب الصندوق بالعمل على إصلاح أسواق رأس المال فيها. إلا أن من المؤسف أن هذه البلدان قد أدركت متأخرة أنها لم تكن جاهزة بعد لتحرير حساب رأس المال من القيود؛ فقد اعتمدت هذه البلدان، بقوة، على التسهيلات الائتمانية قصيرة لأجل، وذلك لتمويل فرص استثمارية، غير مجدية اقتصادياً، ولا تتمتع بأية كفاءة إنتاجية. وكانت النتيجة أن تفاقمت الأزمة، في يوليو/ تموز من العام 1997. وقد ابتدأت هذه في تايلاند، التي اضطرت إلى التخلي عن تثبيت سعر صرف عملتها أمام العجز الهائل في الحساب الجاري لميزان المدفوعات، الذي تم تمويله من خلال القروض الأجنبية، ولآجال قصيرة. وعلى أثر ذلك، انهار «الباهت» (*baht*) – وهو وحدة النقد التايلاندية – وأدى هذا إلى تفاقم، وانتشار الأزمة المالية من تايلاند إلى كوريا الجنوبية، وإندونيسيا، لينتهي بها المطاف في كل من روسيا، والبرازيل، منهية بذلك العهد السعيد من التدفقات الرأسمالية، التي تمتعت بها تلك البلدان، وذلك عندما أخذت رؤوس الأموال تغادر المنطقة بسرعة، وانتهت معه فجأة، تلك الحقبة من النمو القوي، والارتفاع المضطرد في الدخول، لتحل مكانها حقبة جديدة من انهيار، وإفلاس المصارف، ومن البطالة، والفقر الذي أطبق على بلدان تلك المنطقة.



وعلى أثر الأزمة، قام العديد من المراقبين بتوجيه اللوم إلى السياسة الخاصة بحساب رأس المال، لدى كل من صندوق النقد الدولي، والخزينة الأميركية، اللتين تبنتا مبدأ فتح الأسواق المالية أمام التدفقات الرأسمالية الأجنبية، بشكل سريع، مما جعل من هذه الأسواق عرضة للتقلبات الفجائية في هذه التدفقات. وأمام هذا الاتجاه، بدأ صندوق النقد الدولي، نفسه، بتبني موقف أكثر حذراً، تجاه تحرير رأس المال، على أثر الأزمة، مما دفع به اليوم إلى الدعوة إلى ضرورة اتخاذ التدابير المناسبة، والاستعداد قبل البدء بعملية الانفتاح – وإن كان هذا لا يعني، بالضرورة، أن الصندوق قد أخذ يميل إلى تفضيل استخدام القيود في أسواق رأس المال، كحل مناسب، على المدى البعيد.

وعلى أثر تبني هذا الاتجاه، دعا كبير الاقتصاديين لدى الصندوق، وقتذاك، «كنث روجوف» (*Kenneth Rogoff*)، في مارس/ آذار من العام 2003، إلى «واجب اتخاذ الحذر في أية مقاربة، تهدف إلى تحرير حساب رأس المال، مع ضرورة التأكد من توفر الظروف الاقتصادية المواتية، والمؤسسات المناسبة لهذا الإجراء»، وذلك في ورقة البحث، التي قام بنشرها، من تأليفه. فمن رأيه، أن على البلدان النامية ألاّ تسارع إلى تحرير أسواق رأس المال لديها من القيود، مشيراً إلى أن صندوق النقد الدولي، وفي العديد من المناسبات، قد أبدى استحسانه، وموافقته على تقييد حركة الأموال بين البلدان، وخاصة تلك التي تهدف إلى كبح التدفقات المالية الواردة، كالتي استخدمتها تشيلي. وأمام هذا الاتجاه، فشلت مساعي صندوق النقد الدولي لتعديل الميثاق، وإضافة بنود توكل إليه مهمة العمل عن تحرير حساب رأس المال.

- يساعد تحرير حساب رأس المال على وضع، وتصميم السياسات الجيدة؛ فمن شأن الاستقرار الحكومي، إلى جانب تبني قواعد تنظيمية عادلة، وثابتة، وتوفر مناخ استثماري مناسب، أن يساعد البلدان على اجتذاب رؤوس الأموال بكثافة. وعلى هذا الأساس، فإن تحرير أسواق رأس المال من القيود، من شأنه أن يكون عاملاً في الترغيب، والترهيب، في الوقت ذاته: فالبلدان، التي تلتزم باتباع هذه السياسات، ستكافأ بتدفق رأس المال الأجنبي إليها، في حين أن البلدان، التي لا تلتزم بذلك، ستعاني من هروب رؤوس الأموال منها، وبسرعة.
- تعتبر القيود على حركة رأس المال مدعاة لانخفاض الكفاءة، وذلك من زاوية التحليل الجزئي للاقتصاد؛ بمعنى أنها تعيق توزيع الموارد المالية بشكل أمثل؛ بحيث تنتقل رؤوس الأموال باتجاه أكثر الشركات، أو أوجه الاستثمار نجاحاً وكفاءة. ناهيك عن أن فرض القيود على حركة رأس المال، يرافقه، عادة، أعباء، وتكاليف إدارية مرتفعة، كما أنه يساعد على تفشي الفساد، هذا إلى جانب أنه كثيراً ما يحفز على التهرب من تلك القيود، والالتفاف عليها.

ومع ذلك، فإن المشاكل المترتبة على عملية تحرير رأس المال من القيود، قد أثبتت أنها مؤلمة، وذلك على الرغم من حقيقة أن تدفق رؤوس الأموال، إلى البلدان النامية، وخاصة تلك التي قامت بتحرير حساب رأس المال لديها، قد عجّل من قدوم فترة من النمو الاقتصادي السريع، ناهيك عما تسببت به تلك التدفقات من ارتفاع لقيمة صرف عملات تلك البلدان أمام الدولار الأميركي. إلا أنه ما أن فقد المستثمرون الأجانب ثقتهم باقتصاد تلك البلدان، حتى بدأوا مشواراً طويلاً من سحب أموالهم، ونقلها إلى الخارج، ما أدى في النهاية إلى تردي قيمة عملات تلك البلدان أمام الدولار، وهو الأمر الذي جعل من الصعب على تلك البلدان تسديد ما عليها من التزامات مالية للخارج، وساعد بالتالي على مزيد من تردي ثقة المستثمرين بها. والحقيقة أن فترة السنوات التي أعقبت الانتشار السريع لعملية تحرير أسواق رأس المال، قد شهدت سلسلة متصلة من الأزمات المالية، بدأت بالأزمة في آسيا في العام 1997، وتلتها على الترتيب، في كل من روسيا في

العام 1998، والبرازيل، في العام 1999، ومن ثم في كل من تركيا، والأرجنتين في العام 2001، بحيث يمكن القول: إن السنوات الثلاثين الأخيرة، قد شهدت تقلب ما يزيد عن مئة دولة، بشكل أو آخر، في الأزمات المالية.



ومع أن أسباب هذه الأزمات قد تعزى إلى أكثر من عامل، إلا أن تحرير أسواق رأس المال من القيود قد شكّل الأهم من بينها؛ حيث ساعد الهروب السريع، والمفاجئ لرؤوس الأموال إلى خارج تلك البلدان، على التعجيل بقدوم تلك الأزمات - وهي الظاهرة التي اتفق الاقتصاديون، ومن بينهم كل من «روديجر دورنبوش» *(Rudiger Dornbusch)* وكبير الاقتصاديين لدى «بنك التنمية لدول القارة الأميركية»، «جوليرمو كالفو» *(Guillermo Calvo)*، على تسميتها بـ «الانقطاع المفاجئ» *(sudden stop)*.

بدأت الأزمة المالية في آسيا في العام 1997، وذلك عندما عمد المضاربون على العملات الأجنبية، إلى بيع العملات الآسيوية، في أسواق الصرف، مما أدى إلى الزج بتلك البلدان في زاوية خانقة. وإذا كان الإجراء الناجع لوقف تدفق الأموال إلى الخارج هو برفع أسعار الفائدة إلا أن من شأن هذا الإجراء أن يخلق مشاكل كبيرة للقطاع المصرفي في أي بلد، وخاصة في البلدان النامية؛ حيث تواجه البنوك، في تلك البلدان، حالة من عدم الاتساق، والتعادل بين ما تستقبله هذه البنوك من ودائع، وما تقدمه من تسهيلات ائتمانية، وهي حالة طبيعية في العمل المصرفي، وتمثل جوهر ممارساته اليومية، إلا أن أثرها على الميزانية العمومية لهذه البنوك كارثيّ إذا ارتفعت أسعار الفائدة. فالبنوك التجارية تقترض لآجال قصيرة (بمعنى أن لجمهور المودعين الحق بسحب أموالهم متى شاؤوا)، إلا أنها تقوم بتقديم التسهيلات الائتمانية، والقروض لآجال طويلة (كالقروض التي تقدمها لتمويل المشتريات من المساكن المرهونة لصالحها)، ونتيجة لهذا، فإن الارتفاع المفاجئ لأسعار الفائدة، سيعني - على الأغلب - ارتفاع قيمة ما تدفعه هذه البنوك للمودعين، في حين أن ما تسترده من أموال القروض سيتكيف ببطء كبير مع الأوضاع الجديدة لأسعار الفائدة. ويمكن النظر إلى هذا الموضوع من زاوية أخرى: من شأن ارتفاع أسعار الفائدة أن يؤدي إلى انخفاض كبير في القيمة السوقية للقروض التي تمنحها البنوك

لجمهور عملائها لآجال طويلة، وبفائدة ثابتة (كالقروض العقارية)، فإذا كان المعدل الجاري للفائدة مساوياً، مثلاً، (10) بالمئة، فإن قيمة الرهن العقاري، والممنوح بمعدل فائدة لا يزيد عن (5) بالمئة، سيباع بخصم كبير، هذا، في مقابل أن التزام البنك تجاه جمهور المودعين سيبقى على حاله دون تغير. وباختصار، فإن القيمة السوقية للأصول والموجودات المصرفية ستنخفض بشكل كبير، في حين ستبقى قيمة ما عليها من التزامات على حالها، الأمر الذي يعني انتقال البنك من حال يحقق فيها قيمة سوقية موجبة، إلى حال تشوبها الخسارة، بين عشية وضحاها، ويشهد على ذلك الارتفاع المفاجئ لمعدلات الفائدة التي قررها «بنك الاحتياطي الفيدرالي» في بداية الثمانينات، وما أدى إليه من فشل وإفلاس العديد من مؤسسات الإيداع، والإقراض في الولايات المتحدة. إلا أن حدة هذه المشكلة تميل إلى التفاقم في البلدان النامية؛ حيث تعاني المؤسسات المصرفية، في هذه البلدان، من انخفاض قيمة رأس المال المساهم به. ويزيد الأمر سوءاً، ضعف، وضيق الأسواق المالية هناك، الأمر الذي يجعل من الصعب على هذه البنوك العمل على رفع قيمة رأس مالها. أضف إلى ذلك أن من شأن الارتفاع في أسعار الفائدة، أن يصعِّب على جمهور المقترضين، سواء كان هؤلاء أفراداً، أو مؤسسات دفع ما عليهم من التزامات مالية، وديون. وعندما يعجز هؤلاء، ويتوقفون عن الدفع تكون النتيجة إفلاس المؤسسات المصرفية، وبالتالي توقفها عن تقديم التسهيلات الائتمانية. والجدير بالذكر، أن البلدان النامية تفتقر إلى أسواق قوية، تتداول من خلالها الأسهم، ولهذا نراها تعتمد بشكل كبير على التمويل المصرفي لغايات التنمية، وخلق الفرص الوظائفية. ومن هنا، فإن إفلاس البنوك، وتوقفها عن العمل سيعني، بالتأكيد، توقف الاقتصاد عن النمو، وهو ما شهدناه في كل من تايلاند، وكوبا، وكوريا الجنوبية، وإندونيسيا، على أثر انهيار عملات تلك البلدان، وانهيار النظام المصرفي معها. وعندما تزداد الأمور سوءاً، فإن العلاقة القوية بين هذه البلدان، وبين البنوك التجارية في الخارج، ستتأثر على نحو بالغ، وسيتوقف معها فرص الحصول على التمويل، وهذا ما سيساعد، بدوره، على مزيد من حالات الإفلاس، والبطالة. وكنتيجة لكل ذلك، ستبدأ التدفقات المالية بمغادرة تلك البلدان بنسبة لن تقل عن (12) إلى (15) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*).

ومما لا شك فيه، أن الاقتصاد في بلدان كتايلاند، وكوريا الجنوبية، وإندونيسيا، ليس بالاقتصاد الكامل، أو الخالي من العيوب؛ فهذه البلدان تعاني من المشاكل، وخاصة في أساليب التمويل، التي تمارسها مؤسساتها المصرفية، وشركاتها المساهمة، هذا على جانب المبالغة في الاستثمار في الأصول والموجودات ذات القيمة الخادعة، والمتقلبة كالعقار، ناهيك عن افتقار تلك البلدان إلى أنظمة الرقابة والإدارة؛ وهذه جميعها مشاكل تساهم في ضعف النظام المصرفي للمنطقة بأسرها. ولكن، وعلى الرغم من هذه العيوب الخطيرة، فإن مصدر الأزمة المالية، وسببها المباشر، كان هروب رؤوس الأموال إلى خارج تلك البلدان على نطاق واسع، وهذا ما دفع العديد من الناس إلى التساؤل عن مدى سلامة الإجراء المتسرع، وغير المدروس بتحرير الأسواق المالية من القيود، إذا كان من شأن ذلك أن يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلاد، وبالتالي ارتفاع قيمة صرف العملة المحلية، ومن ثم هروب تلك الأموال وتدفقها إلى الخارج، عند حدوث أية أزمة، في الوقت الذي تأثرت البلدان، التي حافظت على القيود على حركة رأس المال، كالصين، والهند، وفيتنام، بشكل طفيف نسبياً من جراء تلك الأزمة. وفي العام 1998، قامت ماليزيا بفرض القيود على حركة التدفقات المالية قصيرة الأجل، وكانت النتيجة أن أداء هذه الإجراءات كان أفضل بكثير مما توقع له البعض، قبل فرضها.



هذا، وتمثل النقاط التالية بعض النقد الموجه إلى المسارعة بتحرير حساب رأس المال من القيود:

- هنالك فرق كبير بين الاستثمار الأجنبي المباشر (ونعني بذلك الاستثمار الموجه نحو بناء المصانع، والمؤسسات التي تعمل في مجال الإنتاج من السلع، والخدمات)، وبين الاستثمار في المحافظ المالية بشراء الأسهم، والسندات؛ ففي حين ينغمس الاستثمار الأجنبي المباشر بكليته في ملكية الشركات، والأصول، بحيث يتعذر عليه الانسحاب منها بسرعة، نجد أن الاستثمار في المحافظ المالية يميل بطبيعته إلى ناحية المضاربة في الأصول المالية، ولآجال قصيرة، يسهل معها الانسلاخ من التزاماته بسرعة. ويبدو أن جمهور المؤيدين لتحرير حساب رأس المال من القيود لم يدركوا، في البداية، الفرق

بين هذين النوعين من التدفقات الرأسمالية، إلا أن الأمر قد اختلف اليوم؛ فقد أدرك هؤلاء أن الاستثمار غير المنظم في المحافظ المالية يجب أن يثير القلق لما له من تأثير ضار على الاقتصاد في البلدان النامية.

- يسارع العديد من المؤيدين لتحرير أسواق رأس المال من القيود إلى الادعاء بأنه سيتعذر على البلدان النامية، بمعزل عن هذا الإجراء، جذب الأموال الأجنبية لغايات الاستثمار المباشر. إلا أنه، وحتى الوقت الحاضر، لم يتوفر أي دليل يدعم هذا الاعتقاد؛ فالصين، على سبيل المثال، وهي أكبر بلد مستضيف للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، لا تزال محافظة على القيود المفروضة على حساب رأس المال، في ميزان مدفوعاتها.

- لقد تم فرض مبدأ تحرير أسواق رأس المال، حتى على البلدان التي لا تعاني من نقص في توفر رأس المال لديها. فمثلاً، تتمتع بلدان شرقي آسيا بارتفاع معدلات الادخار فيها، بحيث تمثلت المشكلة هنالك في البحث عن الفرص المجدية لاستثمار هذه المدخرات، وهذه القضية لا تمثل، بالضرورة، مشكلة، خاصة إذا توفرت للبلاد الأطر التنظيمية المناسبة، وإذا تمتع القطاع المالي بالقوة، والنشاط. ودليل ذلك أن «الدول السبع الكبار» (*The G-7*)، من بين الدول الاقتصادية المتقدمة، قد قامت بتحرير حساب رأس المال من القيود، ولم تعانِ – بالنتيجة – من أية أزمات اقتصادية ذات أهمية.

- تؤدي الحركة الحرة لرأس المال بين البلدان إلى صعوبة في إدارة الاقتصاد، على الصعيد الكلي (*macroeconomic management*)، ليس فقط في الأوقات العسيرة، والسيئة، وإنما أيضاً في الأوقات الجيدة؛ ففي فترات الازدهار الاقتصادي، يؤدي تدفق الأموال إلى المبالغة في ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية، الأمر الذي يضر كثيراً بالصادرات، ناهيك عن دعمه للسيولة النقدية، وما يترتب عليها من تضخم. هذا، وتعمد البلدان، في محاولة منها لتجنب التضخم في الأسعار، عادة، إلى رفع أسعار الفائدة، إلا أن هذا الإجراء من شأنه أن يزيد الأمور سوءاً؛ حيث سيؤدي إلى

مزيد من تدفق الأموال إلى البلاد. وأخيراً، تؤدي وفرة رؤوس الأموال، وتعاظم حجمها إلى خلق صعوبات أمام القطاع المصرفي، في عمله كوسيط في توزيع هذه الأموال بين الاستثمارات المتاحة، بشكل حصيف، وعقلاني، مما يساهم، أحياناً، في اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة، وأحياناً في تشجيع المضاربة، هذا بالإضافة إلى ما يتسبب به من صفقات فاسدة.



- على الرغم من أن بعض البلدان قد واجهت صعوبة في تطبيق القيود على حركة رأس المال، إلا أن بعضها الآخر قد لاقى نجاحاً في ذلك، كما كان الحال بالنسبة إلى كل من تشيلي، وماليزيا. وحتى ولو كانت هذه القيود بطبيعتها غير كاملة، أو مثالية، أو أنه يجري الالتفاف عليها، وعدم الالتزام بها، إلا أنها تساعد على استقرار الأوضاع الاقتصادية (فالمظلة التي تسرب المياه - بحسب قول «بول فولكر» (*Paul Volcker*)، الرئيس السابق «لبنك الاحتياطي الفيدرالي» - يمكن لها أن تقدم بعضاً من الحماية، في اليوم الممطر). إلا أن من الواجب التمييز بين تلك القيود، التي تمنع التدفقات المالية الواردة، كما هو الحال في تشيلي، وبين تلك التي تمنع خروجها من البلاد، كما هو الحال في ماليزيا؛ حيث أن لكل من هذين النوعين من القيود نتائج، ومضامين مختلفة.
- من طبيعة الأسواق المالية الدولية أنها نزويّة؛ فحتى البلدان التي تتمتع بوجود سياسات اقتصادية مناسبة، قد تجد نفسها، فجأة، وعلى أثر هروب رأس المال منها، أمام ارتفاع كبير في أسعار الفائدة، أو انعدام الثقة فيها.
- لقد أدى التطور التكنولوجي إلى تفاقم الضعف، والتقلب، اللذين تتصف بهما أسواق رأس المال التي تم تحريرها من القيود؛ فعندما تم تحرير رأس المال من القيود للمرة الأولى، كان التداول بالعملات الأجنبية على درجة متدنية من التطور، في الوقت الذي كانت فيه وسائل الاتصال بطيئة، ولم يخطر ببال أحد أن بإمكان جمهور المضاربين، أو البنوك أن تقوم بنقل مئات الملايين من الدولارات، من صعيد البلد الواحد إلى الخارج، وخلال فترة وجيزة جداً.

لقد استمر الجدل، حول القيود على حركة رأس المال، وصار مثيراً للنزاع، ومع ذلك، فقد استقر الرأي لدى الغالبية من الاقتصاديين على ضرورة مقاربة هذه المسألة، وبالتالي، تحرير الأسواق المالية من القيود بكثير من التروي، والبطء، وفقط بعد أن تستوفي جملة الشروط التالية:

- تنمية القطاع المصرفي ليصبح قوياً، إلى درجة تمكنه من التعامل مع أحجام كبيرة من التدفقات المالية، وتحويلها إلى المجالات الاستثمارية الإنتاجية.
- إعادة هيكلة قطاع الأعمال، وإعطاؤه الدرجة الكافية من الفعالية، بحيث يصبح قادراً على استعمال التدفقات المالية بكفاءة.
- بناء قاعدة قوية من النظام القانوني، والتنظيمي، تجعل بالإمكان تقييد الممارسات الاحتكارية، وتكون قادرة، من جهة أخرى، على التحقق من سلامة الممارسات العقلانية في القطاع المصرفي، وعلى ضبط، وتنظيم قواعد، وإجراءات الإفلاس لدى الشركات المثقلة بأعباء الديون.
- المحافظة على مناخ اقتصادي متين، تتجنب الحكومة فيه استخدام التمويل بعجز في موازنتها العامة، وهو الأمر، الذي يؤدي حدوثه إلى تفاقم النشاط الاقتصادي، المرافق للتدفقات الرأسمالية الواردة، في ظل سعر صرف ثابت للعملة المحلية، مما يجعل من الصعب التعامل مع هذه التدفقات، أو السيطرة عليها.
- بناء نظام متين من الإجراءات التنظيمية، والقانونية، التي تُلزم باستخدام قواعد المحاسبة، والتدقيق، والرقابة المناسبة.
- تجنب الحكومة تقديم أية ضمانات خفية، تشجع بها التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل.

وقد لاقت فكرة استخدام القيود على التدفقات المالية كإجراء وقائي، ولمنع هذه التدفقات من بناء، وتراكم الالتزامات المالية، على المدى القصير، قبولاً متزايداً لدى بعض كبار الاقتصاديين:

- يؤكد «جاجديش بجواتي» (*Jagdish Bhagwati*)، أستاذ الاقتصاد، في جامعة كولومبيا الأميركية، والخبير بشؤون التجارة الدولية، على المخاطر المترتبة على تحرير الأسواق المالية، وذلك على الرغم من قناعته بما تقدمه التجارة الحرة من فوائد للبلدان النامية. ويشير «بجواتي» إلى عدم توفر ما يثبت أن تحرير الأسواق المالية من القيود، سيقدم من الفوائد، أكثر مما يقدمه الانفتاح على الاستثمار الأجنبي المباشر. ويضيف، أن من شأن الأزمات المالية أن تمحو بالكامل المكاسب المترتبة على حرية رأس المال في الحركة؛ وذلك لما يترتب عن تلك الأزمات من تراجع، وانهيار في النمو الاقتصادي.



- ويشير «داني رودريك» (*Dani Rodrik*)، أستاذ الاقتصاد، في جامعة هارفرد، والمشهور بنقده الشديد للإجراءات المتسرعة في تحرير التجارة، إلى عدم وجود شواهد إحصائية تدعم الرأي القائل بأن تحرير الأسواق المالية من شأنه أن يقدم دعماً للنمو الاقتصادي، أو أنه سيؤدي إلى مزيد من الاستثمارات الإنتاجية الحقيقية.
- تبيّن الدراسات التي قام البنك الدولي وجهات أخرى، أن تحرير أسواق رأس المال من القيود قد ارتبط، بشكل معنوي، ومنتظم، بالأوضاع الاقتصادية غير المستقرة، وبالأزمات المالية المتكررة.

أنواع القيود على حركة رأس المال

- **الضرائب**: قامت تشيلي بفرض الضرائب على التدفقات الرأسمالية الواردة إلى البلاد، في حين قامت ماليزيا بفرض هذه الضرائب على التدفقات الرأسمالية المغادرة. والفكرة من وراء استخدام هذه الضرائب أنها تؤثر في القرار، والحوافز على الاقتراض من الخارج، كما أنه يمكن استخدامها كأداة لتقييد التدفقات الرأسمالية القصيرة لأجل، في الوقت الذي لا تعيق فيه التدفقات طويلة الأجل.
- **الإجراءات التنظيمية لأعمال البنوك**: تساعد هذه الإجراءات على ضمان عدم تجاوز نسبة القروض الأجنبية في هذه البنوك، نسبة محددة من موجوداتها بالعملات الأجنبية، وبالتالي تجنب المشاكل المترتبة على ذلك. هذا، ويمكن تنظيم الإجراءات المصرفية، بحيث تحدد مدى ما يمكن لهذه البنوك أن تقدمه من تمويل لقطاع، أو

لمؤسسة إنتاجية معينة. وقد أصبح من الشائع، اليوم، استخدام الإجراءات المنظمة للسيولة النقدية، التي تحدد نسبة الالتزامات المصرفية، قصيرة الأجل، من مجموع الأصول والموجودات. وقد أصبحت هذه الإجراءات جزءاً من عملية مراقبة البنوك، والتأكد من سلامة معاملاتها، ولم تعد عرضة لكثير من النقد.

- **القيود المباشرة**: اعتمدت كل من الصين، والهند، والعديد من الدول الأخرى، فرض القيود المباشرة على المعاملات، التي تتطلب استخدام العملات الأجنبية. وقد استمرت الشركات في فيتنام، ولفترة طويلة، في حاجة إلى الحصول على إذن خاص لشراء العملات الأجنبية، مع ضرورة إبداء الأسباب الموجبة لذلك. وعلى ضوء هذا الإجراء، أعطيت الأولوية للشركات العاملة في قطاع الإنشاءات المتعلقة بالبنية التحتية، على الشركات العاملة في مجال بيع السلع الاستهلاكية.

وتتوفر أمثلة وشواهد كثيرة عن حالات النجاح والفشل المتعلقة بالقيود على حركة رأس المال. ويشير جمهور الناقدين لهذه القيود، إلى حالات الفشل، وإمكانية التغلب على هذه القيود بالتلاعب، والتحايل، ناهيك عن قناعتهم بما تتطلبه هذه القيود من إجراءات، على درجة عالية من التعقيد. وبالمقابل، يشير جمهور المؤيدين لفرض هذه القيود إلى المعرفة المكتسبة، حالياً، بالأساليب التي تجعل بالإمكان تطبيق هذه القيود بنجاح. ويستخدم كلا الطرفين الوضع في ماليزيا، كمثال لدعم أفكاره. فمن ناحية، يذهب البعض إلى أن ماليزيا قد نجحت في تقييد مدى انكشاف الشركات، والبنوك المحلية للخارج بالعملات الأجنبية، الأمر الذي ساعد، من منظورهم، على التخفيف من حدة الانكماش الاقتصادي في ذلك البلد، بالمقارنة مع البلدان المجاورة، كما ساعد على تخفيض مديونيته للخارج. ويرد جمهور الناقدين على هذا، بالإشارة إلى أن ماليزيا قد لجأت إلى فرض القيود على حركة رأس المال، بعد فوات الأوان، وبعد أن انتهت موجة نزوح رأس المال إلى الخارج، الأمر الذي جعل من فرض هذه القيود أمراً غير ضروري؛ فحال كل من كوريا الجنوبية، وماليزيا، على أثر الأزمة المالية، على سبيل المثال، كان متشابها، وذلك على الرغم من أن البلد الأول قد تجنب فرض أية قيود على حركة رأس المال، في حين قام البلد الثاني

بفرضها. والجدير بالذكر أن ما قامت تشيلي بفرضه من قيود، قد نجح في كبح موجة التدفقات المالية، قصيرة الأجل، إلى البلاد، دون أن يترتب على ذلك أية آثار سيئة على التدفقات الاستثمارية، طويلة الأجل. ومع ذلك، فقد لجأت تشيلي، في مرحلة لاحقة، إلى التخلي عن هذا النظام، بعد أن أخذت تواجه مشكلة النقص في التدفقات الواردة، وليس الفائض منها. والشاهد، أن القيود على حركة رأس المال، وإن لم تلعب دوراً في عزل البلاد عن تقلبات الأسواق الدولية، إلا أنها، على الأقل، ستساعد على التخفيف من الآثار المترتبة عليها.



المخاطر المترتبة على التسرع في تحرير الأسواق المالية

يتفق الاقتصاديون، عموماً، اليوم على أن المسارعة إلى إزالة القيود عن الأسواق المالية، يمكن له أن يوقع البلدان النامية في جملة من المخاطر، ما لم تتمتع تلك البلدان بالاستقرار الاقتصادي، وبتوفر نظام مصرفي متين، وبقدرة وافية من الإشراف على القطاع المالي. كذلك، فقد أخذت فكرة وضع القيود على عمليات الاقتراض، قصيرة الأجل، تلاقي قبولاً متزايداً، على الرغم من أن فكرة فرض هذه القيود، خلال الأزمات المالية، لا تزال مسألة خلافية. وعلى أية حال، فقد مضى الوقت الذي يمكن معه إيقاف الموجة الداعية إلى تحرير الأسواق المالية من القيود، أو العمل على عكس الاتجاه الداعم لهذا التيار؛ فقد أصبح من الصعب على البلدان، التي قامت بتبني هذا الاتجاه، العودة إلى النظام القديم، بما فيه من قيود، ومع ذلك، فإن من غير المحتمل أن تسارع البلدان التي أبقت على بعض القيود (كالصين، وفيتنام، ولاوس، وماليزيا)، إلى إزالتها بالكامل.

الآراء المحبذة، والمناهضة للقيود على حركة رأس المال

الآراء المحبذة

- يمكن للقيود على حركة رأس المال أن تمنع الأزمات المالية من الحدوث؛ بوضعها العراقيل أمام التدفقات الكبيرة لرأس المال.

- تعطي هذه القيود، البلدان، درجة من المرونة، تمكنها من العمل على تخفيض أسعار الفائدة، وتبني الخطط اللازمة للنمو الاقتصادي، دون أن تخشى على عملاتها الوطنية من الانهيار.
- تعطي هذه القيود، البلدان - خلال الأزمات - الفرصة، والوقت الكافي اللذين يمكنانها من إعادة تنظيم قطاعها المالي على نحو سليم.
- توفر هذه القيود ضماناً لاستثمار المدخرات الوطنية محلياً. فكثير من البلدان، كفيتنام، ولاوس، لا ترغب في رؤية مدخراتها الوطنية وهي تتسرب إلى الخارج، وهي في أمس الحاجة إلى رأس المال لتنمية اقتصادياتها محلياً.

الآراء المناهضة

- من الصعب وضع الإجراءات المقيدة لحركة رأس المال، موضع التنفيذ.
- وفي حال وضع هذه الإجراءات موضع التنفيذ، فإنه لن يكون لها أية فعالية. وفي هذا يرى «سباستيان إدواردز» (*Sebastian Edwards*)، ومعه في ذلك عدد من المناهضين للقيود، أن البلدان التي قامت بدعم، وزيادة الحواجز الموضوعة على حركة رأس المال، عقب الأزمات المالية، كالأرجنتين، والبرازيل، والمكسيك، قد عانت من انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي.
- تؤدي الإجراءات المقيدة لحركة رأس المال إلى حدوث تشوهات في الاقتصاد الوطني.
- تشجع القيود على حركة رأس المال أعمال التهريب، وغيرها من الأنشطة الرّيعيّة (*rent-seeking activities*).
- تساعد الإجراءات المقيدة لحركة رأس المال على خلق حاله من الوهم، لدى البلدان المتبنية لها، بتوفر الأمان، تمنعها من تغيير سياساتها.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة



- ما هي طبيعة القيود المفروضة على العملة الوطنية، في الوقت الحاضر؟ وإلى أي مدى هي ذات فعالية؟
- هل هنالك من حاجة إلى تغيير قواعد اللعبة؟ وإذا كان الجواب بالإيجاب، فلماذا؟
- ما هي النتائج التي قد تترتب على تغيير القواعد، التي تحكم حركة رأس المال؟ وما هي النتائج التي قد تترتب على عدم تغييرها؟
- ما هو حجم التسهيلات الائتمانية، قصيرة الأجل، في البلاد؟
- ما هو حجم الالتزامات المالية بالدولار، والتي تدين بها البلاد؟
- هل يعاني القطاع المصرفي في البلاد من انكشاف تجاه ما يقدمه من تسهيلات ائتمانية، قصيرة الأجل، بالدولار؟ وهل سيعاني هذا القطاع من جراء أي تغير كبير في سعر صرف العملة الوطنية؟
- هل تواجه المنشآت الإنتاجية في البلاد حالة من عدم الاتساق، والتوازن بين موجوداتها، والتزاماتها بالعملات الأجنبية؟ وهل قامت هذه المنشآت بالحصول على تسهيلات ائتمانية بالدولار، على الرغم من أن معظم إيراداتها هي بالعملات الوطنية؟
- من هي الجهات، في البلاد، المستفيدة أساساً من تحرير رأس المال من القيود؟ ومن هي الجهة المتضررة؟
- هل تتوفر، في البلاد، مؤسسات على قدر كبير من التقدم، بحيث يمكن أن يناط بها مراقبة التدفقات المالية؟ كما يمكن لها، عند الحاجة، استخدام القيود المباشرة، أو غير المباشرة، لضبط وتقييد هذه التدفقات؟
- ما هو حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في البلاد، بالمقارنة مع الاستثمار الأجنبي في المحافظ المالية؟

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. قام «روس ليفن» (*Ross Levin*)، أستاذ التمويل، في كلية كارلسون للإدارة، لدى جامعة منسوتا الأميركية، بالتأليف بكثافة حول القضايا المصرفية:

http://legacy.csom.umn.edu/WWWPages/FACULTY/RLevine/index.html

ويمكن متابعة أعماله حول القيود على رأس المال على الموقع:

http://econpapers.hhs.se/paper/wopwobadc/1622.htm

2. تقوم المكتبة التابعة لمؤسسة «فريدريك إيبرت» (*Friedrich Ebert*)، بنشر دراسة خاصة حول ما قامت به تشيلي من تحرير لاقتصادها، وموقفها تجاه القيود المفروضة على رأس المال الأجنبي:

http://library.fes.de/fulltext/iez/00766.htm

3. قام «ج. برادفورد ديلونج» (*J. Bradford DeLong*)، الأستاذ لدى جامعة كاليفورنيا/ بيركلي، بالتأليف حول القيود على حركة رأس المال، من الناحية التاريخية:

http://www.j-bradford-delong.net/comments/USIA.html

4. قام الأستاذ «جاجديش بجواتي» (*Jagdish Bhagwati*) - خلال انعقاد المؤتمر الذي رعته مؤسسة (*NBER*) في كامبردج، بولاية ماساشوسيتس الأميركية، حول القيود على رأس المال - بإعداد تعليقاته، التي ضمنها ورقة البحث، بعنوان:

"Why Free Capital Mobility May be Hazardous to Your Health: Lessons from the Latest Financial Crisis":
http://www.colombia.edu/~jb38/papers/NBER_comments.pdf

5. يمكن مراجعة المقالة التالية لـ «بول كروجمان» (*Paul Krugman*):

"Capital Control Freaks, How Malaysia Got Away with Economic Heresy", Slate, (27 September 1999):
http;//www.slate.msn.com/id/35534

6. يمكن مراجعة المقالة التالية لـ «كريستوفر. ج. نيلي» (*Christopher J. Neely*):

"An Introduction to Capital Controls", Federal Reserve Bank of St. Louis Review, (November-December, 1999):
http://research.stlouisfed.org/econ/cneely

7. يمكن مراجعة المقالة التالية لـ «آنا ماريا بونتيز» (*Ana Maria P.G. Pontes*):

"Capital Flow and Capital control". (George Washington University. Washington D.C., Minerva Program, Fall 1999):
http://www.gwu.edu/~ibi/minerva/Fall1999/Pontes.Ana.pdf

8. يمكن مراجعة المقالة التالية لـ «سباستيان إدواردز» (*Sebastian Edwards*):

"The Mirage of Capital Controls", (University of California in Los Angeles' Anderson Graduate School of Management, May 1999):
http://www.anderson.ucla.edu/faculty/sebastian.edwards/for_aff.pdf

9. يمكن مراجعة موقع البنك الدولي على الشبكة الإلكترونية، والخاص بموضوع التدفقات الرأسمالية:

http://www.worldbank.org/research/projects/capflows.htm

10. يمكن مراجعة الملاحظات التي أبداها «ج. سودراجاد جيواندونو» (*J. Soedradjad Djiwandono*)، أستاذ الاقتصاد، لدى جامعة إندونيسيا، خلال المؤتمر الذي عقده البنك الدولي في العاصمة واشنطن، في العام 1998:

"Capital Flows in Crisis and the International Financial Infrastructure: An Indonesian Review" :
http://www.pacific.net.id/pakar/sj/capital_flow_crisis_1.html

الفصل السادس

الدوْلرة



تايلر ماروني Tyler Maroney

يمكن تعريف «الدولرة» (*dollarization*) بأنها العملية التي تقوم الدولة، بمقتضاها، بالتخلي عن العملة الوطنية، وتبني عملة بديلة أخرى، تكون أكثر استقراراً، للتداول محلياً. ومع أن هذا الفكرة قد تمت صياغتها بالإشارة إلى الدولار الأميركي، إلا أن التحول إلى استخدام أية عملة أجنبية أخرى - كاليورو، أو الين الياباني - له نفس المعنى، ويحمل نفس التسمية.

والملاحظ، أن الكثير من البلدان، وخاصة تلك التي تعاني من ضعف في عملتها الوطنية، أو التخلف في نظامها المصرفي، تميل بشكل طبيعي إلى استخدام الدولار؛ حيث يلجأ الناس إلى استخدام العملات القوية، كحافظة لأموالهم، وذلك كرد فعل طبيعي على خوفهم من التضخم، أو لعدم ثقتهم بالنظام المصرفي للبلاد. وعندما توضع القيود على الودائع المصرفية بالعملات الأجنبية القوية (وهذا ما يحدث عادة، عندما ترغب الحكومة في منع استخدم الدولار في المعاملات)، يلجأ الناس إلى حفظ مدخراتهم في البيوت. وقد شهدنا في معظم بلدان أوروبا الشرقية استخدام المارك الألماني، كوسيلة أكثر أمناً من العملات المحلية، في المعاملات اليومية. وقد مارس الدولار نفس الوظيفة في معظم أنحاء العالم؛ حيث يفضل الناس أن تُدفع إليهم مستحقاتهم بالدولار، متى أمكن ذلك،

أو تحويل مدخراتهم، والاحتفاظ بها بتلك العملة. وأكثر ما يكون هذا الاتجاه صحيحاً، في البلدان التي تعاني من ارتفاع معدلات التضخم، مما يؤدى إلى ارتفاع الثقة في الدولار، واعتماد هذه العملة كأساس للتسعير، وخاصة لتسعير المستوردات من سلع الرفاهية، والتي تجد طريقها، في العادة، إلى القطاع السياحي، وهذا ما يحدث بالتأكيد للسواح في بلدان، كفيتنام - حيث يسود نظام مصرفي ضعيف - أو في كوبا - حيث تقوم المتاجر السياحية بتوفير أنواع السلع، التي لا تتوفر لدى المتاجر التي تديرها الدولة - مما يمكن لهؤلاء، تمضية أسابيع في تلك البلاد، دون حاجة إلى استعمال العملات المحلية.

أما اعتماد «الدولرة»، على أساس رسمي، فتلجأ إليه، عادة، الفئة المحافظة من رجال السياسة، والاقتصاد؛ حيث يقوم هؤلاء بتبني هذه العملية، بسبب إيمانهم العميق بأهمية العملات القوية، ورغبتهم في دعم الثقة بالاقتصاد المحلي، وذلك على أمل أن يؤدي تبني «الدولرة»، بشكل رسمي، إلى القضاء على التضخم، ودعم مسار الاقتصاد الوطني، على أسس متينة.

ولأغراض التبسيط في هذا الفصل، سيتم تناول الموضوع بالإشارة إلى الدولار الأميركي فقط، ومع ذلك، فإن التحليل، باستخدام عملات أخرى، لن يغير من النتائج على الإطلاق. وفي هذا الصدد، نشير إلى وجود نوعين من «الدولرة»: «الدولرة» الكاملة (القانونية) و«الدولرة» غير الرسمية.

الدولرة الكاملة (القانونية)

تحدث «الدولرة» بشكل كامل، وقانوني عندما تتخذ الحكومة قراراً باستخدام عملة أجنبية في جميع المعاملات، بما فيها تسوية الديون الخاصة بالحكومة، والقطاع الخاص - وفي هذا الحالة، يتم تحويل جميع الحسابات لدى البنوك، إلى حسابات بالدولار. وعلى هذا النحو، تلتغي من الوجود العملة الوطنية، ويحل مكانها الدولار، كعملة أساسية في التداول، تعتمدها مؤسسات الأعمال في دفع أجور موظفيها، ويتم بواسطتها إنجاز كافة المعاملات، سواء كانت هذه تجارية أو مالية. والجدير بالذكر، أن البنوك المركزية في

البلدان التي تعتمد «الدولرة» بشكل رسمي، لن تختفي من الوجود بالمعنى القانوني، وإنما ستفقد، من الناحية العملية، دورها في رسم السياسة النقدية، والتي ستحال، في هذه الحالة، إلى «بنك الاحتياطي الفيدرالي» الأميركي.

الدولرة غير الرسمية

يشار إلى «الدولرة» غير الرسمية، أحياناً، بتعبير «استبدال العملة» *(currency substitution)*، وهي عملية شائعة في البلدان النامية. أضف إلى ذلك، أن البلدان ذات الأسواق الناشئة، قد قامت بتبني درجة معينة من «الدولرة»، غير الرسمية، وذلك كلما اتجهت العملة المحلية إلى التقلب الحاد، واتجه معها الناس إلى التحول نحو الدولار، كوسيلة للقيام بالمدفوعات، ولتقييم الموجودات والأصول، وكواسطة لحفظ المدخرات.

فعلى سبيل المثال، يلجأ جمهور السواح في كل من «هافانا»، و«ليما»، إلى دفع أثمان مشترياتهم من «الكوكاكولا»، أو دفع أجرة السيارات العمومية بالدولار، الذي يتم تداوله، بالوقت نفسه، مع العملات المحلية. وبالمثل، يكاد استخدام الدولار أن يكون شاملاً في الأرجنتين، وذلك على الرغم من أن الحكومة، في تلك البلاد، لم تقم بتبني «الدولرة» بشكل رسمي، على الإطلاق، وبالتالي، أصبح الدولار هو العملة الرئيسة المستخدمة في تسوية معظم الصفقات الرئيسة، كالقروض الممنوحة لتمويل المشتريات من السيارات، أو المنازل. وفي يناير/ كانون الثاني من العام 2001، قامت الأرجنتين بالتخلي عن سعر الصرف الثابت للبيزو تجاه الدولار، وعلى أثر هذا الإجراء، أصابت البلاد حمى الاندفاع نحو شراء الدولار، بما أصبح يُعرف بـ «الحمى الخضراء»، في إشارة إلى لون العملة الأميركية.

لماذا الدولرة؟

تنشأ الحاجة إلى «الدولرة» كاستجابة إلى أوضاع الاقتصاد الكلي، غير المتوازنة، والتي تظهر، عادة، من خلال ارتفاع معدلات التضخم، وتردي قيمة صرف العملة

الوطنية. وتبدأ عملية «الدولرة» غير الرسمية، عندما يرفض جمهور المودعين استخدام العملة المحلية كواسطة لحفظ مدخراتهم، وعندما يتم تقييم الأصول والموجودات (كالعقارات)، وحتى الصفقات الجارية، بالدولار. وحالما تتلاشى الثقة بالعملة المحلية، كنتيجة للأوضاع التضخمية، تبدأ معدلات الفائدة بالارتفاع على الودائع بهذه العملة (حيث يصبح من الضروري أن ترتفع معدلات الفائدة الجارية، لتسبق بذلك المعدل الذي تنمو به الأسعار. أضف إلى ذلك أن معدلات الفائدة الحقيقية على العملة المحلية، في الحالات التي يستشري فيها التضخم، سترتفع بشكل أكبر، لتأخذ بالاعتبار عامل المخاطرة وعدم التأكد السائدين)، وكنتيجة لهذا، سيتجه قطاع الأعمال إلى الاقتراض بالدولار، للاستفادة من معدل الفائدة المنخفض على هذه العملة، وشيئاً فشيئاً ستبدأ أجزاء أكثر وأكثر من الاقتصاد المحلي، باستخدام الدولار.

وتنشأ «الدولرة» عادة، ولكن ليس دائماً، عندما تسعى السلطات النقدية – أو البنوك المركزية – إلى العمل على كبح جماح التضخم، أو التردي المستمر في قيمة العملة المحلية، عن طريق التشدد في السياسات النقدية. إلا أنه سرعان ما تفقد هذه السياسات مصداقيتها، وتفشل بعد مضي سنوات على حالة عدم الاستقرار هذه. وفي هذه الحالة، تبدأ السلطات النقدية بالبحث عن أداة لتثبيت الأوضاع (*nominal anchor*) واستعادة الثقة. وتصبح «الدولرة» أحد الحلول المتطرفة، للوصول إلى هذه الغاية، وذلك بتقييد سلطة البنك المركزي، وسيطرته على مجريات السياسة النقدية.

وعلى خلاف ما سبق، فإن عملية «الدولرة» الرسمية لا تتم فقط كاستجابة للأوضاع المتردية، أو لحالات الفوضى الاقتصادية، وإنما أيضاً كاستجابة للجدلية المحبذة لهذا الإجراء والمتعلقة بـ «الاتحاد النقدي» (*currency union*) بين البلدان. فكثيراً ما تجد بعض البلدان الصغيرة، والمتجاورة جغرافياً، والمتكاملة اقتصادياً، مع أحد البلدان الكبيرة الحجم، أن من مصلحتها التخلي عن عملاتها المحلية، وتبني العملات المتداولة لدى جاراتها الكبار، كما فعلت بنما، مثلاً. وهذا ما فعلته أيضاً بعض بلدان أمريكا الوسطى (كالسلفادور)، والتي ارتأت في الاتحاد النقدي مع الولايات المتحدة، فرصة لتعميق علاقاتها التجارية مع



علاقة الإكوادور بالدولار

نيكولاس روزن *Nicholas Rosen*

لجأت الإكوادور، وهي البلد الجبلي، الفقير، ذات الإثني عشر مليوناً من السكان، إلى تبني «الدولرة»، وقد ساد البلاد وضع اقتصادي متقلب. فخلال الأعوام الأولى لحقبة التسعينات، ساعد ارتفاع أسعار النفط - وهي سلعة التصدير الرئيسة - وإنشاء خط جديد من الأنابيب الناقلة لهذه المادة، على زيادة الصادرات من النفط، وبالتالي، ساعد الاقتصاد على تحقيق معدلات نمو مقبولة. إلا أن نهاية حقبة التسعينات شهدت نمو فائضٍ كبيرٍ من هذه السلعة في الأسواق الدولية، مما أدى إلى انهيار الأسعار، أعقبه توالي الأزمات الاقتصادية في بلدان آسيا، وروسيا، والبرازيل، مما كان له أسوأ الأثر على اقتصاد الأسواق الناشئة في جميع أنحاء العالم. وقد أدى الخلاف الناشئ، في ذلك الوقت، بين الولايات المتحدة، وأوروبا إلى الإضرار بصادرات الإكوادور من الموز. ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد من السوء، بل أعقبه الآثار المدمرة لقوى الطبيعة، التي بدأت بالجفاف، وانحباس الأمطار، وتلتها عواصف الأمطار، والرياح المرافقة لإعصار «النينو» (*El Nino*) المدمر.

وقد أدت سلسلة الأحداث المتقلبة تلك، إلى تراجع الاقتصاد في الإكوادور بنحو (7) بالمئة، في العام 1999، رافقه انخفاض في الإيرادات المالية للحكومة، على أثر التراجع في أسعار النفط. ونتيجة لكل ذلك، وجدت الحكومة نفسها مثقلة بأعباء الدَّيْن، الذي تراكم نتيجة لجوء البلاد إلى الاقتراض، خلال سنوات الانتعاش الاقتصادي، مما جعل من الصعب عليها خدمة هذا الدَّيْن، والذي بلغ وقتذاك نحو (6) بليون دولار. ولم يسلم القطاع المصرفي، الذي كان على حافة الانهيار، من المشاكل؛ فقد واجه هذا القطاع، من خلال علاقته الوثيقة بقطاع الأعمال، والذي عانى بدوره من تدني أسعار النفط، ومن أحوال المناخ السيئة - إمكانية الإفلاس، مما أدى في النهاية إلى تدخل الحكومة وسيطرتها على القطاع المصرفي.

وقد كان من الطبيعي أن تتحمل العملة المحلية في الإكوادور «السوكر» (*sucre*)، عبء الانهيار في القطاع المصرفي، وتخلف البلاد عن تسديد ما عليها من مديونية؛ فخلال سنة واحدة، فقدت هذه العملة نحو ثلثي قيمتها، في الوقت الذي ارتفع فيه معدل التضخم إلى نحو (90) بالمئة، وهو المستوى الذي يذكّر بالفترة القاتمة، التي مرّت بها البلاد خلال حقبتي السبعينات، والثمانينات.

وعلى الرغم من لجوء الإكوادور إلى استخدام الدولار، كوسيط في المبادلات، باعتباره عملة مستقرة، قبل زمن طويل من حدوث الأزمة وتفاقمها، إلا أن رئيس البلاد «جميل معوض» (*Jamil Mahuad*) رفض تبني «الدولرة» بشكل رسمي؛ على اعتبار أن هذا الإجراء أشبه ما يكون إلى القفز

نحو المجهول، لا سيما وأن تبني «الدولرة» من شأنه أن يحرم البلاد السيطرة على أحد الأدوات الاقتصادية الرئيسة، ونقصد بذلك السياسة النقدية؛ حيث سيمتنع على الإكوادور طباعة النقود، واستخدامها كحافز على التنمية، أو لتمويل الإنفاق الحكومي، أو لإنقاذ البنوك من أزمتها المالية الخانقة.

إلا أن الصخب الناتج عن المصالح الشخصية في كل من قطاع الأعمال، ونقابات العمال، جعلت رئيس البلاد «معوض» يدرك أن مستقبله السياسي في خطر، مما دفع به، في التاسع من يناير/ كانون الثاني من العام 2000 إلى التراجع عن موقفه، والدعوة إلى إجراء ما يلزم من تعديلات قانونية، لاستبدال الدولار بالعملة المحلية «السوكر». وقد ساعدت هذه الخطة على منح «معوض» فسحة من الوقت للتنفس، كنتيجة لتبني الشعب في الإكوادور لعملية «الدولرة». إلا أن هذه الفسحة كانت قصيرة؛ فلم يمضِ أكثر من أسبوعين على الخطة، حتى قام جمهور المعارضين لـ «معوض»، تدعمهم في ذلك فئة من العسكريين، باقتحام القصر الجمهوري، وخلعه عن الرئاسة. وقد خلفه في الحكم لجنة مؤلفة من عدد من الضباط، وبعض القادة من المعارضة، الذين قاموا، بعد مضي أربع وعشرين ساعة، بالتنازل عن الحكم لـ «جوستافو نوبو» (*Gustavo Noboa*)، والذي عمل في السابق كنائب للرئيس «معوض».

وفي هذه الظروف، التي تم فيها استعادة الحكم المدني في البلاد، وما رافقها من ضعف، وتفكك القوى المعارضة، أعلن «نوبو» عن عزمه الاستمرار في تبني «الدولرة»، بشكل رسمي؛ باعتبار أنها السبيل الوحيد أمام الإكوادور لتجنب الانهيار الاقتصادي، لما ستلعبه من دور في كبح جماح التضخم، وفي الحيلولة دون تخفيض سعر صرف العملة، وفي المحافظة على الاستقرار الاقتصادي.

وسرعان ما تلا ذلك أن قام صندوق النقد الدولي، بقيادة مجموعة من الجهات المقرضة، بمنح الإكوادور (2) بليون دولار، على شكل مساعدات طارئة، مما شكّل نقطة تحول بالنسبة إلى البلاد. إلا أن هذا الأمر لم يتسبب في سعادة الجميع؛ حيث أصاب العُمّال، وجهات محلية أخرى - وهي نفس الجماعات، التي أزاحت «معوض» عن السلطة - الفزع من ارتفاع تكاليف المعيشة، الذي رافق «الدولرة»، والتي حثت الحكومة على تخفيض نفقاتها الاجتماعية، ودعمها للسلع الضرورية.

ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد، حيث أصاب القلق أيضاً القطاعات الاقتصادية خارج قطاع إنتاج النفط؛ فالإكوادور، شأنها في ذلك شأن بقية البلدان النامية، كانت عرضة، من وقت لآخر، للصدمات الخارجية، كالأزمات المالية، التي أصابت دول الجوار. ومع تبني «الدولرة»، وفقدان البلد لسيطرتها على العملة المحلية، أصبحت هذه الصدمات حرة من أي تدخل، مما كان له آثار مدمرة على الاقتصاد الوطني؛ حيث أن من فوائد سعر الصرف الحر أنه يقف سداً مانعاً أمام الصدمات الاقتصادية: فعندما تؤدي هذه الصدمات إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، تكتسب الصادرات قوة تنافسية، كما تصبح بدائل المستوردات أكثر ربحية، مما يساعد على دعم الاقتصاد المحلي. وعلى النقيض من ذلك، فإن من طبيعة «الدولرة» أنها تمثل أدنى حالات المرونة في أسعار الصرف، مما يبرر

الخوف لدى قطاع التصدير، من أن الاقتصاد المحلي قد فقد قدرته، بالكامل تقريباً، على امتصاص، ومواجهة الصدمات الخارجية.

إلا أن الرئيس «نوبو»، وهو يرى مستقبله السياسي مرهوناً بعملية «الدولرة»، وبالجهات الدولية المقرضة، لم يعبأ بالمقاومة، وقام في مارس/ آذار من العام 2002، بتثبيت سعر صرف العملة المحلية، بمعدل (25,000) «سوكر» للدولار الواحد، الأمر الذي أفقد البنك المركزي سيطرته على السياسة النقدية، وحوّله إلى مؤسسة، جلّ وظائفها مراقبة النظام المصرفي، وطباعة النقود، بقيمة تقل عن قيمة الدولار.



ولم يمض أكثر من عام على تبني الإكوادور «للدولرة»، حتى وقع الاقتصاد في دورات متعاقبة من الركود، والانتعاش؛ فقد ارتفع حجم الاستثمار - مع أن السبب في ذلك يرجع، جزئياً، إلى الارتفاع في أسعار النفط، وانفلات عقال الطلب المحلي، بعد سنوات من الانحباس، نتيجة للركود الاقتصادي - كما تراجع مستوى الهروب في رأس المال إلى الخارج. إلا أن التضخم في الأسعار استمر على وتيرته في الارتفاع، بحيث بلغ نحو (91) بالمئة في العام 2000، مما دفع نسبة كبيرة من السكان إلى معارضة هذه الخطة؛ على أساس أنها قد أدت إلى تآكل قدرتهم الشرائية، وانخفاض دخولهم.

وقد أظهرت المؤشرات الاقتصادية - في البداية - من الدلائل ما يدعم اتجاه الإكوادور نحو «الدولرة»؛ فقد نما الاقتصاد بنحو (5.5) بالمئة، في العام 2001 - وهو أعلى معدل نمو تحقق في أميركا اللاتينية، في ذلك الوقت - على خلفية الارتفاع في الإنفاق الاستهلاكي، والاستثماري، واستمر هذا النمو حتى العام 2003. وفي تلك الفترة، حققت معدلات الفائدة انخفاضاً، في الوقت الذي بدا فيه أن التضخيم قد أصبح، إلى حدٍّ ما، تحت السيطرة، بعد أن انخفض معدل نمو الأسعار، من نحو (38) بالمئة في العام 2001، إلى نحو (6.1) بالمئة في العام 2003. ومع ذلك، فإن نجاح المشروع في المستقبل، سيبقى مفتوحاً على جميع الاحتمالات؛ فالنمو الذي تحقق مؤخراً، كان نتيجة للارتفاع في أسعار النفط، في الوقت الذي أدى فقدان كل من قطاع الزراعة، والسياحة، وصناعة المنسوجات - لقوته التنافسية في الأسواق الخارجية - إلى تضرر الصادرات الوطنية بشدة.

وحتى وقت إنجاز هذه الدراسة، استمرت الإكوادور عرضة للتقلبات في الأسواق، بعد أن فقدت قدرتها على إجراء أي تخفيض في قيمة العملة المحلية، استجابة للصدمات الخارجية. فمن شأن انخفاض أسعار النفط، على سبيل المثال، أن يوجه ضربة قوية إلى البلاد، وكذلك ستؤدي أية صدمة اقتصادية إلى الإضرار بالقطاع المصرفي الضعيف، في ظل شعور عام يشوبه القلق، بأن هذا القطاع لا يمكنه توفير التمويل الضروري للنمو، وخلق الوظائف الجديدة، إذا لم يسارع البنك المركزي إلى مدّه بالسيولة الكافية.

والحقيقة أن المسار الوحيد، المفتوح أمام الإكوادور للبقاء في وضع تنافسي - وخاصة بعد أن فقدت البلاد السيطرة على السياسة النقدية - هو بإجراء عدد من الإصلاحات القاسية، على مستوى

الاقتصاد الجزئي (*microeconomics*)، تمكن الاقتصاد الوطني من رفع مستوى الكفاءة الإنتاجية، كما تمكنه من التكيف إزاء الصدمات الخارجية، بمرونة أكبر. ومع ذلك، ستبقى هذه الإصلاحات، على الدوام، مسألة خلافية، وسيبقى السكان في الإكوادور، في حالة مستمرة من التململ والضجر؛ حيث لا يزال أكثر من (70) بالمئة من السكان يعيشون تحت خط الفقر، في الوقت الذي عجزت فيه «الدولرة»، ومسارها البطيء، عن تقديم أي نفع للفقراء، طالما استمر النمو في الأجور يلهث خلف الارتفاع في الأسعار. والمشكلة، أن إدارة الرئيس «لوسيو جوتيريز» (*Lucio Gutierrez*) – وهو أحد قادة الانقلاب العسكري في العام 2000، والذي تولى السلطة بعد مرور عدد من السنوات – تواجه وضعاً خطيراً على أثر اضطراب الأحوال السياسية في البلاد. واليوم، يتساءل العديد من سكان الإكوادور، ما إذا كان تبني «الدولرة»، سيؤدي إلى تحقيق الرفاه، والازدهار، على المدى الطويل، أم أن هذا الازدهار كان وقفة مؤقتة، على طريق طويل، يسوده الضباب، وانعدام الرؤيا.

ذلك البلد. أضف إلى ذلك، أن القرار بتبني «الدولرة»، في أميركا الوسطى، كان انعكاساً للوضع، الذي جعل من تلك البلدان في وضع المتلقي للتحويلات المالية، للعاملين من مواطنيها في الولايات المتحدة. وتمثل تجربة «اليورو» حالة واضحة، وشاملة لنظرية الاتحاد النقدي، سابقة الذكر.

هذا، ولا بد من التأكيد على أن «الدولرة»، بصفتها نظاماً للصرف الأجنبي، لا تضمن، بذاتها، الاستقرار، والنمو الاقتصادي؛ فعندما يقرر بلد ما تبني «الدولرة»، بشكل رسمي، فإنه بذلك يتبنى السياسة النقدية للبنك المركزي في الولايات المتحدة، ويفقد بالتالي سيطرته على أدوات هذه السياسة، سواء تعلقت هذه بتغيير الكمية المعروضة من النقود، أو تغيير معدل الفائدة، والتي يصبح القرار بشأنها، بعد «الدولرة»، من مهام السلطة المُصدِرة للعملة المتداولة – وهي في هذه الحالة «الاحتياطي الفيدرالي» الأميركي.

وعلى الرغم من أن الاتجاه نحو «الدولرة» لم يأخذ نمطه السائد إلا بعد حلول حقبة التسعينات، إلا أنه لا يعتبر نظاماً جديداً للصرف الأجنبي؛ فقد استمرت بنما في العمل بموجب هذا النظام نحو قرن من الزمان، ولم يتوقف الجدل بين جمهور الاقتصاديين،

حول المزايا التي يقدمها للبلدان التي تتبناه. إلا أن هذه الفكرة قد اكتسبت اهتماماً أكثر في السنوات الأخيرة، خاصة عندما بدأت الأرجنتين بالتفكير بتبني الاتجاه نحو الدولرة مع نهاية التسعينات، أضف إلى ذلك، أن تبني هذا الاتجاه في كل من الإكوادور، والسلفادور قد أعطى هذه الفكرة زخماً أكبر.



الشروط الضرورية لإنجاح عملية الدولرة

تستلزم عملية «الدولرة» لنجاحها، توفر عدد من الشروط الضرورية. فأولاً، يتعين على البلد، الذي يرغب في إنجاز هذه العملية، توفير الموارد اللازمة للقيام بذلك؛ حيث تحتاج هذه العملية إلى استبدال الدولار بالعملة المحلية، وعلى أساس معدل صرف معين. وهذا يعني ضرورة توفر كمية كافية من الدولار، وعلى أساس من هذا المعدل، وإلاّ، فإن العجز سيكون هو النتيجة. والبديل لعدم توفر كمية من العملة الصعبة، تكون كافية لتغطية جميع ما هو متداول من العملة المحلية، هو أن تقبل الحكومة المعنية بمعدل صرف أقل لعملتها الوطنية مقابل الدولار.

أما الشرط الثاني، فيستلزم أن يتوفر لدى الدولة المعنية، قطاع مصرفي قوي، بدرجة كافية، تجنبه الانهيار. وعادة ما يقوم البنك المركزي بتجنب الآثار الاقتصادية الضارة، والمترتبة على انهيار القطاع المصرفي، عن طريق طباعة النقود، وتوفيرها، بصورة طارئة، لهذا القطاع. إلا أن هذا الخيار، ببساطة، لا يتوفر للاقتصاد المتبني لعملية لدولرة؛ حيث سيفقد البنك المركزي، في هذه الحالة، سيطرته بالكامل على مجريات السياسة النقدية. وبالطبع، يمكن للبنك المركزي، في البلد المتبني لهذه العملية، الطلب من «الاحتياطي الفيدرالي الأميركي»، تقديم ما يلزم من معونة مالية طارئة، إلا أن من المعروف، أن هذا الأخير، يرفض عادة الالتزام بمساعدة القطاع المصرفي في ذلك البلد المعني. ومن جهة أخرى، يمكن للبنك المركزي استخدام ما لديه من احتياطيات بالدولار، لمساعدة القطاع المصرفي المتهاوي، إلا أن هذا الخيار، على النقيض من التوسع بحرية في طباعة النقود، هو خيار مكلف، ويحتاج إلى استخدام موارد حقيقية، وليس نقدية.

وأخيراً، يستدعي نجاح عملية «الدولرة» أن تحافظ الحكومة على وضع مالي متين؛ فالحكومة، في الاقتصاد المتبني «للدولرة»، لا تملك الفرصة لتحقيق عجز كبير في موازنتها (بمعنى أن تنفق بمقدار يتجاوز قدرتها على تحصيل الموارد المالية)، ذلك أن هذه العملية تجعل من المستحيل، على البلد المتبني لها، تمويل مثل هذا العجز عن طريق طباعة النقود.

بعض البلدان المتبنية للدولرة

بنما

تعتبر بنما أول الدول التي تبنت «الدولرة» بالكامل. ففي العام 1904 - أي في العام الذي تلا انفصالها عن كولومبيا - قامت بنما باستخدام الدولار كعملة للتداول محلياً، الأمر الذي كانت له آثار حميدة على الاقتصاد المحلي؛ حيث لم يتجاوز معدل التضخم، على سبيل المثال، ما نسبته (1) بالمئة، وذلك خلال حقبة التسعينات. ومع ذلك، فإن اعتماد بنما على الدولار، لم يحل دون حاجة تلك الدولة إلى المساعدات الخارجية؛ فمنذ العام 1973، قدم صندوق النقد الدولي ما يزيد على خمسة عشر برنامجاً، هدفها مساعدة بنما، ومع ذلك، لم تساعد «الدولرة»، في منتصف الثمانينات، على الحيلولة دون عجز البلاد عن تسديد ما عليها من ديون خارجية.

السلفادور

أقر المجلس التشريعي لدولة السلفادور، في نهاية نوفمبر/تشرين الثاني من العام 2000، قانوناً يتبنى من خلاله «الدولرة»، بشكل رسمي، في البلاد. وفي عشية اليوم الأول من العام 2001، تم برمجة آلات السحب النقدي، بحيث تعطي تلقائياً العملة الأميركية. كما تم في اليوم نفسه، تحويل الحسابات المصرفية، إلى قيم بهذه العملة. والجدير بالذكر أن هذا الإجراء لم يتم تحت ضغط الظروف اليائسة، كما كان الحال مثلاً، في الإكوادور؛ فمعدل التضخم، خلال العقد السابق، كان منخفضاً، ولم يتجاوز ما نسبته (1.3) بالمئة، هذا إلى جانب أن أداء الاقتصاد كان يسير على نحو جيد. والأصح أن

الهدف من هذا الإجراء كان لجعل السلفادور - وهو البلد، الذي حقق شوطاً بعيداً من التكامل مع الاقتصاد في الولايات المتحدة - أكثر جاذبية لدى جمهور المستثمرين الدوليين. ولهذا السبب، لم يفاجأ سكان السلفادور، كما كان الحال مع السكان في الإكوادور، عندما تبنت الحكومة «الدولرة» بشكل رسمي. والسبب في ذلك، أن سعر صرف عملة البلاد السابقة، «الكولون» (*colon*)، استمر مثبتاً تجاه الدولار، لمدة ثماني سنوات متتالية. وقد قدّر البنك المركزي في البلاد أن نسبة التداول المحلي بالدولار تصل إلى نحو (70) بالمئة من إجمالي العملة المتداولة. ومع ذلك، فلا يزال من المبكر الحديث عن المنافع المترتبة على تبني السلفادور «للدولرة»، على الرغم من وجود بعض المؤشرات الإيجابية: فقد انخفض معدل الفائدة على القروض الاستهلاكية، والقروض الخاصة بتمويل الإسكان من (17) بالمئة إلى (11) بالمئة، الأمر الذي أعطى دفعة قوية للاقتصاد، كان في حاجة إليها. هذا، وقد استمر الاقتصاد على الوتيرة نفسها من الأداء الجيد، كما أمكن له - بسبب عمق تكامله الإقليمي مع دول الجوار - تفادي الصدمة التي تسببت بها أحداث الحادي عشر من سبتمبر/ أيلول، كذلك الصدمة الناتجة عن انهيار أسعار أسهم الشركات العاملة في مجال خدمات الشبكة الإلكترونية.



حالات من بلدان أخرى

أعلنت الأمم المتحدة، قبل عدة سنوات، أن الدولار سيصبح العملة الرسمية لتيمور الشرقية، على أثر حصولها على الاستقلال من إندونيسيا. وفي ديسمبر/ كانون أول من العام 2000، أقرت جواتيمالا قانوناً يسمح باستخدام الدولار بحرية، وهو الإجراء الذي وقف بالبلاد على مقربة من تبني «الدولرة» بشكل رسمي. هذا، ناهيك عن عدد آخر من البلدان، التي بدأت مؤخراً بالتفكير بعملية «الدولرة»، نذكر من بينها: كوستاريكا، وهوندوراس، ونيكاراجوا، وهي عينة فقط من كثير. وقد اقترح البعض على أفغانستان تبني «الدولرة»، وذلك كإجراء مؤقت، إلى أن يتولى السلطة في البلاد حكم أكثر استقراراً. والجدير بالذكر، أنه لم يحدث حتى اليوم، أن تراجعت بلد عن اعتماد «الدولرة»،

بعد أن قامت بتبني هذه العملية بشكل رسمي. والظاهر أن الأمر قد أخذ اتجاهاً يجعل من «الدولرة» أمراً دائماً، وثابتاً في تلك البلدان.

فوائد الدولرة

- لعل الاستقرار الاقتصادي هو أبرز الفوائد، التي يمكن للبلد أن تجنيها من «الدولرة». فالبلد، الذي يتبنى «الدولرة»، يستورد التضخم من الولايات المتحدة، الأمر الذي يُمكن من السيطرة الفورية على الارتفاع في الأسعار؛ فالدولار الأميركي هو أكثر العملات تمتعاً بالثقة في العالم، وعليه، فإن البلد الذي يتبنى «الدولرة» رسمياً، هو بمثابة من يتبنى السياسة النقدية «للاحتياطي الفيدرالي»، الأمر الذي سيجنب ذلك البلد المخاطر المترتبة على تخفيض سعر صرف العملة، وهذا بدوره سيؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة محلياً.
- أضف إلى ذلك، أن من شأن «الدولرة» أن تساعد على اجتذاب المستثمرين الأجانب، لثقتهم بأن هذا الإجراء سيؤدي إلى الحفاظ على القيمة النقدية لموجوداتهم من أصول الثروة. كذلك، فإن من شأن «الدولرة» – وخاصة إذا شاع جو من الثقة بالبلد المتبني لها – أن تؤدي إلى انخفاض المعدلات المحلية للفائدة، إلى مستويات مشابهة لتلك السائدة في الولايات المتحدة، وهذا بدوره سوف يساعد على النمو الاقتصادي، كما سيشجع على الاستثمار.

الأعباء المترتبة على الدولرة

- على الرغم من أن «الدولرة» قد تساعد على استقرار البلد المتبني لها، إلا أن هذه العملية ليست العلاج الناجع لجميع المشاكل؛ فمن شأن الاقتصاد المتبني «للدولرة» أن يصبح في موقف ضعيف تجاه التقلبات في أسعار صرف الدولار، حتى وإن كان مصدر هذه التقلبات، الأوضاع المحلية، للاقتصاد في الولايات المتحدة. فعندما يتقلب الدولار تجاه العملات الدولية الأخرى – وهو الأمر الذي يحدث باستمرار،

وأحياناً بعنف - لن يكون باستطاعة البلد، المتبني «للدولرة» رسمياً، اتخاذ أي إجراء من شأنه الاستجابة لمثل هذه الأزمة؛ ويرجع السبب في ذلك إلى أن ذلك البلد، بتبنيه لهذا الإجراء، يكون قد تنازل فعلياً عن السيطرة على سياسته النقدية المستقلة، لصالح البلد الذي قام بتبني عملته. والأهم من ذلك، أن «الاحتياطي الفيدرالي» يأخذ باعتباره، عند أي إجراء يقوم به، مصلحة الولايات المتحدة، ودون أي اهتمام بالآثار المترتبة على تصرفه هذا في البلدان المتبنية «للدولرة».



- وللسبب ذاته، نقول: إن من المستحيل الاستجابة للصدمات الاقتصادية - كتلك الناتجة عن تقلب أسعار النفط، في الأسواق - بالاعتماد على التلاعب بأسعار الصرف؛ حيث إن من النتائج الطبيعية لتبني «الدولرة»، هي فقدان البلد السيطرة على سعر الصرف، بصفته أداة من أدوات السياسة الاقتصادية. ولنأخذ - كمثال على ذلك - بلداً ما تتكون صادراته أساساً من الأخشاب. فانهيار أسعار هذه السلعة، سيؤدي إلى انخفاض عائدات ذلك البلد من التصدير، الأمر الذي سيؤدي إلى انكماش وتراجع الاقتصاد. فلو كانت عملة ذلك البلد مرنة في التغير بحرية، لترتب على هذا الوضع انخفاض في سعر صرف هذه العملة، الأمر الذي كان يمكن له أن يساعد البلد على استعادة قدرته التنافسية، وبالتالي حماية المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد، من الآثار المترتبة على تلك الصدمة. وبطريقة أخرى نقول: إن تبني «الدولرة» من شأنه أن يحول دون امتصاص العملة المحلية لآثار الصدمات الخارجية، مما سيؤدي إلى انتقال هذه الصدمات، وانتشارها، في أرجاء الاقتصاد الحقيقي للبلاد.
- أضف إلى ذلك، أن تبني الدولة «للدولرة»، سيفقدها إمكانية الحصول على العوائد المالية المترتبة على صك العملة، وإصدارها لغايات التداول (*seinorage*). وهذه العملية مربحة من الناحية التجارية، ذلك أن كلفة طباعة، وتداول العملة (وهي غالباً ما تكون من الورق، الذي لا قيمة له)، أقل بكثير من قيمة ما تستطيع هذه العملة شراءه من سلع. فالحكومة، في الولايات المتحدة تجني سنوياً نحو (25) بليون دولار، فقط من إصدار، وصك العملة، هذا إلى جانب أن امتلاك غير المقيمين في الولايات

المتحدة للدولار، سيعود على وزارة الخزانة الأميركية، بالدخل. وعلى الرغم من الحديث عن إمكانية مشاركة الولايات المتحدة للبلد المتبني «للدولرة»، الأرباح المتأتية عن صك الدولار، إلا أن الولايات المتحدة قد رفضت، إلى اليوم، السماح بذلك.

- تتضمن الأعباء المترتبة على تبني «الدولرة» أيضاً، الخوف من التزييف، على اعتبار أنه سيكون من الصعب على الولايات المتحدة تحري أوراق العملة الزائفة، والمتداولة في البلدان الأخرى. فبالإضافة إلى سمعة كولومبيا السيئة كمنتجة للمخدرات، فإنها أيضاً مشهورة في طباعة أوراق الدولار الزائفة. أضف إلى ذلك كله المخاطر السياسية المترتبة على «الدولرة»؛ فعندما بادرت السلفادور إلى اعتماد «الدولرة» قامت المعارضة بالإطاحة بالحكومة، على اعتبار أنها قد قامت ببيع الاقتصاد الوطني «للإمبريالية». مع ذلك، فإن أهم العوائق، التي تحول دون تبني «الدولرة»، في كثير من البلدان، هي في طبيعتها ثقافية؛ حيث يُنظر إلى هذه العملية باعتبارها تنازلاً عن السيادة الوطنية، للأجنبي.
- من الضروري التأكيد على أن «الدولرة»، وإن كانت تساعد على استقرار الاقتصاد، والحيلولة دون انفلات عقال التضخم، إلا أنها تلعب دوراً مباشراً في عملية الإصلاح المالي، أو السياسي؛ فقد استقرت القناعة لدى العديد من الاقتصاديين على أنه لا شأن «للدولرة» بالتشوهات الاجتماعية، ذات الطابع الاقتصادي (كالتهرب من الضرائب، أو تدني مستويات المعيشة، أو البطالة، أو الفساد). ومن جهتهم، يرى المعارضون لهذه الفكرة، أن مناخ الاستقرار الاقتصادي، يساعد على الإصلاح، أكثر بكثير من انعدام مثل هذا المناخ، وبناءً عليه، فإن «الدولرة» تشكل شرطاً ضرورياً، ولكنه غير كافٍ، لتحقيق استراتيجية تنموية، ذات طبيعة مستدامة.

خاتمة

من الضروري، في نهاية التحليل، التأكيد على أن «الدولرة» ليست العلاج الناجع لجميع المشاكل؛ حيث يتعذر حساب الفوائد، والأعباء المترتبة على هذه العملية، وهو الأمر الذي يؤكده العديد من المهتمين بهذه الظاهرة، وذلك لسبب بسيط، وهو عدم

وجود أسواق يستفاد منها؛ حيث لا تتوفر عملياً أية شواهد تاريخية، يمكن اعتمادها لمقارنة النتائج المرتبة على تبني بلد لعملة بلد آخر. ولهذا السبب يبقى معظم التحليل ضمن الإطار النظري. فقلة فقط من البلدان قامت بتبني «الدولرة» بشكل كامل، وهذه بدورها، تختلف في الحجم، أو في الأسباب الداعية إلى تبني هذه العملية، أو في الظروف التي أحاطت بقرارها هذا. فبنما، هي البلد الوحيد في العالم، الذي يقدم سجلاً تاريخياً طويلاً من اعتماد «الدولرة»، وهو البلد الذي يتميز بمتانة علاقته الاقتصادية، والسياسية بالولايات المتحدة. ويعتقد العديد من الاقتصاديين أن أكثر ما تحققه «الدولرة» من نجاح هو في سياق البلدان الصغيرة، التي تربطها علاقات تجارية، واقتصادية متينة مع الولايات المتحدة، أو غيرها من الاقتصادات الكبيرة، وتقدم السلفادور مثالاً على ذلك، على الرغم من أنه قد تمضي سنوات طويلة، قبل التأكد من نجاح هذه العملية، في ذلك البلد.



أضف إلى ذلك، أن تبني «الدولرة» هو قرار دائم، لا رجعة فيه؛ فبعد أن يعتمد البلد المعني «للدولرة» بشكل رسمي، يصبح التراجع عن هذا القرار، والعودة إلى استخدام العملة المحلية، مدعاة للفوضى بشكل أكيد، هو أحد المشاكل التي تكتنف اقتراح البعض على أفغانستان تبني «الدولرة» بشكل مؤقت. وإلى أن يقوم عدد أكبر من البلدان بتبني «الدولرة»، والاستمرار في العمل في ظل هذا الإجراء، لفترة زمنية طويلة، سيبقى من الصعب الحكم على مدى فعالية هذه العملية، أو نجاحها بالكامل.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

المطلوب هو البحث عن:

- المستوى، الذي تسير عليه «الدولرة» بشكل غير رسمي. فالتعرف على هذا الأمر سيساعد العاملين في الصحافة على كشف المشاكل، والمصاعب الكامنة، التي ستواجه البلد أثناء عملية التحول نحو استخدام عملة أخرى قوية. فمن السهل على الأرجنتين، مثلاً، أن تسير نحو «الدولرة»؛ حيث أصبح الدولار عماد الاقتصاد في ذلك البلد. وكما سبق ورأينا، قامت السلفادور بربط عملتها بالدولار، الأمر الذي سهل عملية التحول. ومن المفيد، كمقياس

كمي، النظر إلى نسبة الودائع بالدولار، إلى مجموع الودائع المصرفية، وهو المؤشر الذي يقوم البنك المركزي، في العادة، بتعهد نشره.

- مدى حدة تفشي التضخم. ففي العام 1989، كانت الأرجنتين تعاني من الارتفاع الحاد في معدلات التضخم، والتي وصلت إلى نحو (5000) بالمئة في السنة، وهو أعلى معدل تضخم تحقق في ذلك الوقت. وعندما قررت الإكوادور الأخذ بـ «الدولرة»، كان التضخم قد خرج بالكامل عن السيطرة.

- معدل الدولرة. حيث تقوم الحكومة بالإعلان عن هذا المعدل حال تبنيها «للدولرة» بشكل رسمي. ويفهم من «معدل الدولرة» المعدل، الذي سيتم بموجبه تحويل العملة المحلية إلى الدولار. ولهذا القرار نتائج اقتصادية، واجتماعية، وسياسية على جانب كبير منن الأهمية؛ فمن شأن اعتماد معدل صرف للعملة المحلية، مبالغ في ارتفاعه، أن يساعد على ثراء الجمهور من مالكي العملة المحلية، إلا أنه، وفي الوقت نفسه، سيؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج محسوبة بالدولار. وفي المقابل، فإن من شأن اعتماد معدل لصرف هذه العملة، مبالغ في انخفاضه، أن يساعد على زيادة فقر السكان، إلا أنه سيكسب الصادرات الوطنية مزيداً من القدرة التنافسية. وعلى هذا الأساس، فإن معرفة الآليات المستخدمة في تقرير معدل «الدولرة»، يعتبر أمراً مفيداً للعاملين في الصحافة، ويستحق منهم الاهتمام به، ومتابعته.

- مدى ارتباط الاقتصاد المحلي بالولايات المتحدة. ولهذه القضية جانبان: أما الأول، فيتوجب على العاملين في الصحافة النظر إلى مدى ارتباط العملة المحلية بالدولار. فقد قامت كل من السلفادور، والأرجنتين، بربط عملة بلديهما، وتثبيتها تجاه الدولار، الأمر الذي ساعد على الانتقال، والتحول إلى «الدولرة». ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة تحري ما إذا كان هنالك، في البلد المعني، مجلس للعملة، أو أي نوع آخر من أنواع الربط بين الدولار والعملة المحلية. وفي حال كون ذلك كذلك، التحري عن المدة التي استمر عليها مثل هذا النظام. أما الجانب الثاني، فهو إلى حدٍ ما أكثر صعوبة، حيث يتطلب الإجابة على عدد من الأسئلة: هل تمثل الولايات المتحدة شريكاً رئيساً في التجارة مع البلد المعني؟ وهل يقوم تلك البلد بتصدير حجم كبير من العمالة إلى الولايات المتحدة؟ وإلى أي مدى يعتمد ذلك البلد على التدفقات الرأسمالية بالدولار؟ ويمكن البحث عن الإجابة عن جميع هذه الأسئلة، في النشرات، التي يصدرها البنك المركزي.

حجم الاحتياطيات بالدولار المتوفرة لدى البنك المركزي، ولدى النظام المالي في البلاد. حيث يعتمد استمرار العمل بـ «الدولرة» على حجم الأرصدة بالدولار، والمتدفقة إلى البلد سنوياً، بالإضافة إلى حجم هذه الأرصدة المتوفرة لدى البنوك المحلية، والبنك المركزي، هناك. وهذا يتطلب من العاملين في الصحافة، إجراء البحوث ذات الصلة بهذه الموضوعات، ومراقبة التحويلات المالية الوافدة إلى البلاد، من الخارج.



1. يدير «كيرت شولر» (*Kurt Schuler*)، وهو من كبار الاقتصاديين في مجلس الشيوخ الأميركي، موقعاً على الشبكة، بعنوان: (*Currency Boards and Dollarization*). ويحتوي هذا الموقع على العديد من الدراسات، وأعمال البحث، المتعلقة بموضوع «الدولرة»، وما يرتبط بها من قضايا:
http://www.dollarization.org
2. تتحدث ورقة البحث، التي قام بإعدادها كل من «أندرو بيرج» (*Andrew Berg*)، و«إدواردو بورنزتين» (*Edwardo Boreinsztein*)، بعنوان:
"The Dollarization Debate", Finance and Development, (March, 2000).
عن الأعباء، والفوائد المترتبة على «الدولرة» وعن البلدان التي يحتمل أن تستفيد من هذه العملية:
http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2000/03/berg.htm
3. يقوم «نورييل روبيني» (*Nouriel Roubini*)، الأستاذ في كلية «ستيرن» لإدارة الأعمال، بإدارة موقع على الشبكة، يحتوي على عدد كبير من أوراق البحث، التي تغطي مساحة واسعة من الموضوعات، والتي تشمل من بينها موضوع «الدولرة»:
http://pages.stern.nyu.edu/~nroubini/asia/dollarize,htm
4. يمكن الحصول على عدد كبير من أوراق البحث، التي يقوم بنشرها المركز (*The National Bureau of Economic Research)* حول موضوع الاتحادات النقدية، و«الدولرة»، وذلك من خلال موقعه على الشبكة بعنوان: (*The Idea's Web Site*):
http://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/8879.html
5. يقوم الموقع الإلكتروني الذي يديره (*The Institute for International Economics*) بتوفير سلسلة من أوراق البحث المتعلقة بموضوع «الدولرة»، وما يرتبط بها من قضايا:
http://www.iie.com/homepage.htm
6. يقوم «معهد كاتو» (*the Cato Institute*)، من مركزه بمدينة واشنطن العاصمة، بنشر حالة دراسية مهمة حول «الدولرة» في الأرجنتين:
http://www.cato.org/pubs/fpbriefs/fpb-052es.html
7. يمكن مراجعة أعمال البحث التي يقوم بها الأستاذ «جاليرمو كالفو» (*Guillermo Calvo*)، والذي يعمل كمدير لمركز الاقتصاد العالمي، لدى جامعة ميريلاند، حول موضوع «الدولرة»، من موقعه التالي على الشبكة:
http://www.bsos.umd.edu/econ/ciecalvo.htm
8. يوفر موقع البنك الدولي على الشبكة، والخاص بموضوع «الدولرة»، بعض المعلومات المفيدة حول الموضوع:
http://Inweb18.worldbank.org/External/lac/lac.nsf/Sectors/Economic+Polic

الفصل السابع

المشتقات المالية



راندول دود Randall Dodd

مقدمة

تؤدي «المشتقات المالية» (*Derivatives*)، دوراً اقتصادياً هاماً، ومفيداً، ولكنها في ذات الوقت، كثيراً ما تُعرِّض الأسواق المالية، والاقتصاد، عموماً، إلى مخاطر الاضطراب، وعدم الاستقرار. وتستخدم المشتقات المالية، عادة، لما تعود به من فائدة في إدارة المخاطر، والوقاية منها. وقد ازدادت أهمية هذا الدور، خاصة بعد أن تطورت الأسواق المالية، لتصبح أكثر اضطراباً. ومع ذلك، فقد ارتبطت هذه المشتقات بالانهيارات الكبيرة في الأسواق المالية، والتي كان لها أسوأ الأثر؛ فلا شك أن العديد منا لا يزال يذكر مؤسسة (*LTCM*)، وهي من أهم المؤسسات المتعاملة بالمشتقات المالية، والتي أوشك انهيارها أن يؤدي إلى انهيار السوق المالي العالمي، كما نعرفه.

وكما يشير الاسم، فإن المشتقة المالية هي عقد ترتبط قيمته (أو تُشتق) بسعر أحد السلع، أو الأصول، أو المعدلات، أو الأرقام القياسية. أيضاً، تساعد أسواق المشتقات المالية في تقرير أسعار العديد من الأصول والموجودات، والسلع، كما أنها تساعد في تقديم

تقييم اقتصادي للعديد من الأحداث غير السوقية، كالطقس مثلاً. ومع ذلك، فإن هذه المشتقات تستخدم أيضاً لأغراض غير إنتاجية، كالتهرب من الضرائب، أو لتفادي الإجراءات، والأنظمة التي تهدف إلى جعل الأسواق المالية، أكثر سلامة وانضباطاً، أضف إلى ذلك أنها تستخدم أيضاً لأغراض التلاعب المحاسبي، أو لتقييم، وتصنيف الائتمان، أو لوضع التقارير المالية، ناهيك عن استخدامها في أعمال الاحتيال، واستغلال الأسواق.

وتعتبر المشتقات المالية من الأدوات القوية، التي يمكن الاستعانة بها لدرء المخاطر المرتبطة بالإنتاج، وبالتجارة، وبأعمال التمويل؛ فهي تساعد على إدارة المخاطر، وذلك لما توفره للشخص من إمكانية لتقليل المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها، وذلك بتحويلها إلى شخص آخر، يكون على استعداد لتحملها. فهي تستخدم من جانب المزارعين، كوسيلة للحماية من انخفاض أسعار المحصول، وذلك في عمل استباقي، يلجأ إليه المزارع، قبل عملية الحصاد، وعرض الإنتاج في الأسواق. ومن ناحيتها، تلجأ البنوك إلى استخدام المشتقات، كوسيلة للتقليل من المخاطر المرتبطة بارتفاع معدلات الفائدة، على الودائع قصيرة الأجل لديها، إلى مستويات أعلى من تلك التي تفرضها على ما تمنحه من قروض أو غير ذلك من الموجودات والأصول. وبنفس الطريقة، تقوم المؤسسات المنتجة للمنافع العامة باستخدام المشتقات، للحماية من تقلب أسعار ما تقوم بشرائه من غاز، أو نفط، أو غير ذلك من مواد الطاقة، أو للحماية من تقلب أسعار ما تقوم ببيعه من طاقة كهربائية. كذلك، تلجأ منشآت الأعمال الدولية إلى المشتقات، كوسيلة لدرء المخاطر المرتبة عن تقلبات أسعر الصرف، المرتبطة بعملياتها الاستثمارية، والتجارية.

ولعل مما يشهد على مدى النفع الذي تقدمه المشتقات المالية، ذلك الدور الذي لعبته في التجارة، وفي التمويل، على مدى آلاف السنين؛ فقد تم اكتشاف عقود بهذه المشتقات على ألواح من الطين، في بلاد ما بين النهرين، ترجع في تاريخها إلى نحو (1750) قبل الميلاد. وقد أشار «أرسطو» (*Aristotle*) إلى نوع من «الخيارات» (*options*) المتعلقة بالمشتقات المالية، وكيف أنها استخدمت كوسيلة للتلاعب في الأسواق في القرن الرابع

قبل الميلاد (كتاب السياسة، الفصل التاسع). كذلك، فقد تمت المتاجرة بالمشتقات المالية في أسواق مدينة البندقية، خلال القرن الثاني عشر للميلاد. وفي مطلع القرن السابع عشر، تم بيع وشراء «العقود الآجلة» (*futures*) وعقود «الخيارات»، في عمليات التداول بالأسهم والاتجار بالسلع، وخاصة في عمليات الاتجار بزهرة «التيولب»، في أسواق أمستردام. ومن المعروف أيضاً، أن السكان في اليابان، عمدوا إلى الاتجار بأنواع من العقود الشبيهة بالعقود الآجلة، وذلك باستخدام «إيصالات» (*receipts*) تسليم محصول الأرز إلى المستودعات، في القرن الثامن عشر. أضف إلى ذلك، أن الولايات المتحدة، قد شهدت تداولاً رسمياً بعقود الشراء، والبيع الآجل في بورصة شيكاغو للتجارة، منذ العام 1849.



واليوم، يجري تداول المشتقات المالية في معظم أرجاء العالم، في الوقت الذي نمت الأسواق المتعاملة بهذا النوع من الأوراق المالية، إلى مستويات قياسية؛ حيث تبين البيانات الإحصائية، لـ «بنك التسويات الدولية» أن حجم الإصدار من هذه المشتقات قد بلغ نحواً يزيد عن (165) تريليون دولار، وذلك في العام 2002، في حين بلغ حجم التداول بها نحو (693) تريليون دولار، في العام نفسه. وعلى سبيل المقارنة، لم يزد حجم الناتج العالمي، أو (*GDP*) في ذلك العام، وبحسب بيانات صندوق النقد الدولي، عن (32.1) تريليون دولار.

ما هي المشتقات المالية؟

يمكن تعريف المشتقات المالية، كما أوضحنا قبل قليل، على أنها عقود مالية ترتبط قيمتها بسعر إحدى السلع، أو الأصول، أو المعدلات، أو الأرقام القياسية، أو بوقوع حدث معين، أو بحجم ذلك الحدث. ويشير تعبير «مشتق» إلى الأسلوب، الذي يتم بواسطته اشتقاق سعر هذه العقود من أسعار أي من هذه البنود، سابقة الذكر. وتعتبر عقود البيع، والشراء المستقبلية (*futures*)، والعقود الآجلة (*forwards*)، وعقود المقايضة (*swaps*)، وعقود الخيارات (*options*)، أمثلة نموذجية على المشتقات المالية، حيث يمكن الجمع بين هذه المشتقات، وغيرها من الأوراق المالية التقليدية، أو عمليات الإقراض،

وذلك بهدف خلق نظام جديد من هذه الأوراق، يعرف بتعبير «الأدوات المالية المولَّدة»، أو الهجينة (*hybrid instruments*).

ولعل أبسط، وأقدم أنواع المشتقات المالية هي «العقود الآجلة»، وهي العقود التي تُلزم الأطراف المتعاقدة بشراء، (أو بيع) كمية محددة من أحد البنود المالية، وذلك بسعر، أو بمعدل معين، وفي وقت يتم تحديده بدقة. فمثلاً، قد يتطلب العقد الآجل، والمتعلق بعملة أجنبية، من الطرف (*A*) شراء (وبالتالي، من الطرف (*B*) بيع)، ما قيمته مليون «يورو» مقابل الدولار الأميركي، وبمعدل صرف يساوي (1.0865) دولاراً لكل «يورو»، وذلك بعد انقضاء عام، من تاريخ هذا اليوم. كذلك الأمر، فإن العقد الآجل، والذي يتضمن الاتفاق على معدل فائدة معين، قد يتطلب من الطرف (*A*) أن يقوم بإقراض (وبالتالي، من الطرف (*B*) أن يقوم باقتراض) ما قيمته مليون دولار، لمدة ثلاثة أشهر، وبمعدل سنوي للفائدة يساوي (2.85) بالمئة، على أن يبدأ نفاذ العقد، بعد سنة من تاريخه.

كذلك الحال، فإن «العقود المستقبلية» تشبه كثيراً العقود الآجلة، إلا أن الأولى تتميز بأنها أكثر «معيارية» (*standardized*). فالعقود المستقبلية، التي يجري تداولها في أكثر البورصات تنظيماً، تتمتع بدرجة عالية من المعيارية، بحيث أنه يمكن استبدال بعضها ببعض بسهولة كبيرة (*fungible*). وهذه الخاصية الأخيرة، لهذا النوع من العقود، تسهل عمليات الاتجار، وتؤدي إلى قيام حجم كبير من عمليات التداول، كما تساعد على جعل الأسواق أكثر سيولة. وهذا من شأنه أن يتيح المجال لمن يرغب في شراء عقد مستقبلي، إطفاء التزاماته هذه عن طريق بيع عقد مشابه للعقد الأول، ودون حاجة إلى الالتزام، والانتظار إلى وقت نفاذ هذا العقد. وعليه، فإن قيام الجمهور بالاتجار بالعقود المستقبلية، من خلال بيئة شفافة، وواضحة سيتيح للجميع مراقبة أسعار السوق، خلال جميع ساعات التداول.

وتعتبر «عقود المقايضة» من الابتكارات الحديثة في مجال عقود المشتقات؛ فقد تم تنفيذ أول عقد بمقايضة العملة، في أغسطس/ آب من العام 1981، بين كل من البنك

تغطية جانبية

أسلوب التعامل في أسواق المشتقات المالية

راندال دود ***Randall Dodd***

يتم التداول بالمشتقات المالية من خلال نوعين من الأسواق: البورصات الرسمية (*exchanges*)، والأسواق غير الرسمية (*over-the-counter market*). وقد جرى العمل على تنظيم التداول بالمشتقات المالية في البورصات الرسمية من خلال «غرف خاصة» (*pits*) تخصص لتداول هذه المشتقات، وذلك على أساس من عروض البيع، والشراء، التي تتم المناداة بها بصورة علنية (*open outcry*). والجدير بالذكر، أن هنالك اتجاهاً متزايداً نحو دعم عمليات التبادل التي تتم في البورصات الرسمية، واستبدال أنظمة التعامل الإلكترونية – التي تعمل تلقائياً على الموازنة بين عروض البيع، والشراء – بها.

ويجري تنظيم عمليات التداول بالمشتقات المالية خارج الأسواق الرسمية بأساليب متعددة. أما الأسلوب الأول، فيُعرف بسوق المتاجرة «التقليدية» *(traditional dealer market)*، وأما الثاني فيُعرف بسوق السمسرة الإلكترونية (*electronic brokering market*)، وأما الأسلوب الثالث، والأخير فيشار إليه بتعبير «سوق منصات المتاجرة الخاصة» (*proprietary trading platform market*). ويقوم المتاجرون لحسابهم الخاص (*dealers*) بالأسلوب الأول بالعمل على خلق الأسواق، وتنشطيها من خلال المحافظة على تدفق عروض البيع والشراء. ويقوم هؤلاء بالتفاوض فيما بينهم على الأسعار التنفيذية للعقود (*execution prices*) باستخدام الهاتف، أو – أحياناً – بمساعدة الخدمات التي تقدمها المنصات الإلكترونية (*electronic bulletin boards*). ويمثل هذا الأسلوب صورة عن عمليات المتاجرة الثنائية؛ إذ تنحصر متابعة أسعار هذه المشتقات – في أي وقت – في شخصين فقط، هما الشخصان اللذان تتم بينهما المحادثة الهاتفية.

وفي الأساس، يشبه الأسلوب الثاني لعمليات التداول بالمشتقات المالية خارج الأسواق الرسمية، العمليات التي تتم إلكترونياً داخل البورصات الرسمية. أما السبب في اعتبار هذه العمليات غير رسمية فيعود لكونها أقل معيارية، كما أنها لا تؤدي – بالضرورة – إلى تسوية الحسابات المتعلقة بالمتاجرة بالمشتقات المالية.

ويقوم الأسلوب الثالث – والذي يمثله موقع شركة «إنرون» على الشبكة الإلكترونية (*Enron Online*) – على أساس الجمع بين الأسلوب الأول، والأسلوب الثاني. حيث يقوم كل متاجر لحسابه الخاص بإنشاء منصة خاصة به، يتم من خلالها تداول المشتقات المالية إلكترونيا. ومن خلال هذا الترتيب، يقوم المتاجر بالإعلان عن عروض البيع، والشراء التي تعود إليه، بحيث يمكن لباقي المشاركين في السوق ملاحظة الأسعار التي يقوم هذا بالإعلان عنها، وليس أسعار الآخرين. وباعتماد هذا الأسلوب الإلكتروني في المتاجرة، يمثل المتاجر لحسابه الخاص الطرف الثاني في جميع العمليات التداولية بالمشتقات المالية. ومن هنا، فإن هذا المتاجر يتحمل نصف العبء المترتب على المخاطر الائتمانية في السوق.

الدولي، وشركة (*IBM*)[1]. ويقوم المبدأ الأساسي لعقود المقايضة على اتفاق الأطراف المتعاقدة على تبادل أنواع مختلفة من المدفوعات. وهذه الأخيرة، إما أن تكون بقيمة ثابتة، أو معوّمة تجاه سعر فائدة، أو سعر صرف، أو رقم قياسي، أو سعر أحد الأوراق المالية، أو أحد السلع. وتُبنى هذه الاتفاقية على نحو يتضمن سلسلتين من المدفوعات، إحداها تقوم على أساس معدل فائدة ثابت، والثانية على أساس معدل فائدة عائم، كما هو الحال بالنسبة إلى العائد على أذونات الخزينة الأميركية. والسؤال: لماذا يُقبل الطرفان المتعاقدان على مثل هذا النوع من الاتفاقيات؟ ولعل أحد التفسيرات الممكنة لمثل هذا التصرف يرجع إلى اختلاف توقعات الأطراف المتعاقدة بالنسبة إلى أسعار الفائدة؛ فلا بد أن الطرف الذي قَبِلَ بأن يلتزم بتسديد ما عليه من قروض بمعدل مرن، ومتغير للفائدة هو الطرف الذي يتوقع لهذا المعدل أن ينخفض في المستقبل، في حين أن الطرف الذي التزم بالدفع، على أساس معدل ثابت للفائدة، هو الطرف الذي يتوقع لهذا المعدل أن يرتفع.

ولنأخذ مثالاً آخر على اتفاقيات المقايضة يتضمن هذه المرة صفقتين من تبادل للعملات الأجنبية، أما إحداهما فتقتضي شراء (أو بيع) عملة أجنبية، بمعدل صرف محدد، ومتفق عليه، في حين أن الأخرى، تقتضي إعادة بيع تلك العملة ذاتها، ولكن بمعدل صرف آخر متفق عليه أيضاً. وعلى هذا النحو، يجري بناء هذه الاتفاقية على أساس أن يقوم أحد الأطراف المتعاقدين بدفع مبالغ، بعملة معينة، وبمعدل للفائدة متفق عليه، على أن يلتزم باستلام مدفوعات بعملة أخرى، وبمعدل الفائدة الجاري على تلك العملة. وفي هذه الحالة أيضاً، يكون الحافز لدى الأطراف المتعاقدة عند الالتزام بمثل هذه الاتفاقيات، هو حماية موجوداتهم، أو التزاماتهم بالعملة الأجنبية من خطر التقلب، أو قد يكون الحافز على ذلك اختلاف توقعات المتعاقدين بالنسبة إلى مستقبل أسعار الصرف.

ولنأخذ مثالاً على ذلك، إحدى الاتفاقيات القائمة على تبادل الدولار الأميركي، بـ «البيزو» المكسيكي. وبموجب هذه الاتفاقية، يقبل المستثمر المكسيكي على شراء ما قيمته (100,000) دولار، وبمعدل صرف مقداره (0,10) دولاراً، لكل «بيزو» (وبالتالي، دفع ما قيمته 1,000,000 بيزو)، على أن يلتزم ذلك المستثمر، في الوقت ذاته، ببيع

نفس المقدار من الدولارات (100,000)، خلال (180) يوماً، (أي شراء «البيزو» المكسيكي)، ولكن بمعدل صرف مقداره (0,0952) دولاراً لكل «بيزو» (وبالتالي، استلام ما مقداره (1,050,000 «بيزو»). وبعبارة أخرى، فإن هذه الاتفاقية ستضمن لهذا المستثمر الحصول على أرباح مقدارها (50,000) «بيرزو» خلال ستة أشهر.

ويثير المثال السابق سؤالين: أولاً، هل تمثل هذه الاتفاقية صفقة خالية من المخاطر؛ بحيث يضمن المستثمر لنفسه الحصول على الأرباح، بشكل مؤكد؟ والجواب هو، بالطبع، لا. فبينما نجد أن المستثمر سيحقق، لنفسه، بالتأكيد، أرباحاً بالعملة المكسيكية، «البيزو»، إلا أنه قد ينتهي في وضع خاسر، إذا تم حساب هذه الصفقة على أساس الدولار. فقد يرتفع سعر صرف الدولار بالنسبة إلى «البيزو»، خلال الأشهر الستة من (0,095)، وهو المعدل المتفق عليه بين المتعاقدين، إلى (0,08)، وفي هذه الحالة سنجد أن قيمة الاستثمار الأصلي - عند حسابها بالدولار - قد انخفضت في الحقيقة من (100,000) دولار إلى (80,000) دولار، الأمر الذي سيعني خسارة هذا المستثمر لنحو (20) بالمئة من قيمة استثماره الأصلي.

أما السؤال الثاني، الذي يثيره المثال السابق، فهو: ما الذي يحفز الطرف الثاني في الاتفاقية على الموافقة على مثل هذه الصفقة؟ والجواب هو، إما أن هذا الطرف يتوقع للعملة المكسيكية المزيد من الضعف، وبالتالي الانخفاض، مقابل الدولار خلال الأشهر الستة القادمة (وبالتالي، فإنه على استعداد لدفع (50,000) «بيزو»، على أساس أنه يتوقع الحصول على مبلغ أكبر مما سيدفعه عند انتهاء مدة الاتفاقية)، أو أنه على استعداد لدفع مبلغ (50,000) «بيزو»، كتأمين ضد انخفاض سعر صرف هذه العملة، وكتأمين، وحماية لقيمة ما عليه من قروض، يلتزم بدفعها بالدولار.

ومن جهة أخرى، فإن «عقود الخيارات» تعطي لحاملها الحق بشراء (أو بيع) أحد البنود المالية، بسرعة، وموعداً في المستقبل لتنفيذ العقد، يتم تحديدهما مسبقاً. ويتوفر حالياً نوعان أساسيان من عقود الخيار. أما النوع الأول فهو «عقود الخيار بالشراء» *(call options)*، وهي تعطي المستثمر الحق بشراء أحد الأصول، أما النوع الثاني، فهو «عقود

الخيار بالبيع» (*put options*)، وهي تعطي المستثمر الحق ببيع هذا الأصل. فعلى سبيل المثال، يعطي خيار الشراء الحق للمستثمر بشراء - لنقل سلعة النفط - بسعر (28) دولاراً للبرميل الواحد، وذلك لمدة ثلاثة أشهر من تاريخه. فإذا حدث وارتفعت أسعار السوق بمقدار يزيد عن سعر تنفيذ العقد (*the strike price*)، وهو (28) دولاراً، قبل موعد انقضاء العقد (أي قبل نهاية الثلاثة أشهر)، عند ذلك يمكن للمستثمر تنفيذ عقد الخيار بالشراء، والحصول على أرباح تعادل الفرق بين سعر السوق، والسعر المتفق عليه. فإذا ارتفعت أسعار السوق إلى (30) دولاراً للبرميل، مثلاً، فإن من مصلحة المستثمر تنفيذ العقد، وذلك بشراء هذه لسلعة بسعر (28) دولاراً للبرميل، ومن ثم بيع ما اشتراه بأسعار السوق الجارية، وهي (30) دولاراً للبرميل، وبالتالي تحقيق أرباح تساوي دولارين للبرميل الواحد. ومن ناحية أخرى، إذا حدث ولم يرتفع سعر السوق عن المقدار (28) دولاراً للبرميل، أو أنه انخفض عن هذا المستوى، عند ذلك ينقضي العقد، ويصبح لا قيمة له (*out of money*)، ويخسر بذلك المستثمر، ما قام بدفعه مقابل شراء ذلك العقد (*the option premium*).

ولا يختلف عقد الخيار بالبيع عما سبق. ولنأخذ من سلعة البن مثالاً على ذلك. فعقد الخيار بالبيع، في مثل هذه الحالة، قد يعطي المستثمر الحق بيع هذه السلعة بسعر يساوي (0.65) دولاراً للباوند الواحد، فإذا حدث وانخفض السعر في السوق إلى المستوى (0.60) دولاراً مثلاً، عند ذلك يمكن للمستثمر أن ينفذ عقد البيع (بمعنى أن يبيع هذه السلعة بالسعر (0.65) دولاراً وأن يشتريها من السوق الحرة بسعر (0.60) دولاراً)، وعلى هذا النحو، يحقق ربحاً مقداره (0.05) دولاراً عن كل باوند، من الكمية المحددة في عقد البيع[2].

وكما هو الحال في جميع المعاملات المالية، يوجد طرفان متعاقدان، في أية اتفاقية؛ فبينما يملك المشتري لخيار الشراء الحق بشراء أحد الأصول، الأمر الذي قد يتيح له الاستفادة من التغيرات السعرية المواتية، فإن البائع لهذا الخيار (المعروف بوضع «الخيار القصير» (*"short option" position*)، ملتزم بموجب هذا العقد ببيع هذا الأصل، حالما يختار المشتري تنفيذ هذا العقد. والحقيقة أن الجهة التي تعمل على إصدار عقود الخيار تمنح

المشتري تأميناً ضد تقلب الأسعار بشكل لا يعود عليه بالنفع، وبالمقابل، يقوم هذا المشتري بدفع «علاوة» (*preium*) كثمن لهذا الخيار.

وتمثل خيارات الأسهم الممنوحة للموظفين، حالياً، أحد أساليب السياسة المالية للشركات. فهذه الخيارات ليست أكثر من عقود شراء، تدفع ثمنها المؤسسة، أو تمنحها مجاناً، لأحد موظفيها. وفي هذه الحالة، تكون هذه المؤسسة هي نفسها الجهة المصدرة لعقد الخيار (*the option writer*)، الذي يعطي للموظف المعني، إذا شاء، الحق بشراء أسهم هذه المؤسسة بسعر محدد، وهنا، تلتزم هذه المؤسسة بالبيع، وبذلك السعر.

هذا، وتسمح «مشتقات الائتمان» (*credit derivativies*) بنقل، وتحويل الأوضاع الائتمانية بين المتعاقدين. وفي هذه الحالة يوجد طرفان لمثل هذه العقود: أما الأول، فهو المشتري للحماية من وضع الائتمان، وأما الثاني، فهو البائع لهذه الحماية. والمشتري هنا، هو عادة ما يكون مالكاً لأحد الأصول، التي تكون شديدة الحساسية تجاه الأوضاع المتعلقة بالدائنية، أو المديونية (كالإفلاس، مثلاً)، وفي هذه الحالة، ولحماية نفسه من مثل هذه الأوضاع، يقوم مالك هذا الأصل بشراء نوع من «الحماية» (*protection*)، وذلك بالدخول كطرف في عقد، يخوله مقايضة عجزه عن أداء الدَّيْن، مع طرف آخر، بحيث إذا حدث وتحقق الإفلاس، يقوم هذا الطرف الأخير، بتعويضه عن الخسارة في قيمة الأصل المعني. ومن جهته، فإن البائع لعقد الحماية هذا، غالباً ما يكون على قناعة بأن احتمال تحقق المخاطر المترتبة على الإفلاس منخفضة، وبالتالي، فإن المبلغ الذي سيحصل عليه مقابل بيع هذا العقد، سيكون كافياً لتعويضه عن أية مخاطر يقوم بالتأمين عليها.

وتعتبر «السندت المركبة» (*structured securities*) أحد المشتقات التي تتمتع بمعدل نمو مضطرد في أسواق المال، وهي تجمع بين صفات السندات التقليدية، وبين الصفات الخاصة بالمشقات المالية. ويشير تعبير «مركبة» إلى حقيقة أن هذه السندات تتضمن المبدأ الذي تقوم عليه المشتقات. ومن الأمثلة المألوفة عن السندات المركبة، ما يعرف باسم «السندات تحت الطلب» (*callable bonds*) – وهي التي تعطي المقترض الحق بدفع قيمتها

قبل موعد الاستحقاق – ومنها أيضاً «السندات القابلة للتحويل» (*convertable bonds*) – وهي السندات القابلة للتحويل إلى أسهم في الشركة المعنية.

وخلال حقبة التسعينات، نالت السندات، والقروض «الملزمة» (*putable*)، والتي استخدمت في بناء القروض المقدمة للبلدان النامية، سمعة سيئة، وذلك للدور الذي لعبته في الأزمات المالية. فهذه السندات، والقروض، وما يرتبط بها من صفة تجعلها قريبة الشبه بخيارات البيع، تسمح للطرف المقرض بالطلب من الجهة المقترضة، سداد ما عليها من ديون، عند حدوث أزمة مالية. وغالباً ما يتم الاتفاق على هذا النوع من العقود خلال فترات الاستقرار الاقتصادي، وعندما تكون الفرصة لحدوث أزمة مالية، بعيدة. ومن جهتها، تقبل الجهات المقترضة الدخول في مثل هذه الاتفاقيات، على اعتبار أنها تؤدي إلى انخفاض كلفة مديونيتها (بمعنى انخفاض معدل الفائدة على القرض الممنوح)، إلا أن هذه الجهات المقترضة سرعان ما تجد نفسها في مواجهة التزامات ضخمة، وغير متوقعة، تماماً في الوقت الذي تكون فيه عاجزة عن الوفاء بها. وقد قدّر صندوق النقد الدولي، في العام 1999، أن قيمة الديون من هذا النوع، والتي تلتزم بها كافة البلدان النامية حتى نهاية العام 2000، بنحو (32) بليون دولار، منها نحو (23) بليون دولار، هي قيمة المديونية في بلدان شرقي آسيا، ونحو (8) بليون دولار هي قيمة ما على البرازيل من ديون[3].

ما تسببه المشتقات المالية من هموم

لعل من المفيد في الإشارة إلى المخاطر التي تتسبب بها المشتقات المالية، أن نعيد إلى الذاكرة بعضاً من الكوارث، التي وقعت مؤخراً. فقد تسبب انهيار شركة (*Long-Term Capital Management*) بما التزمت به من مشتقات مالية، قدرت في حينها بنحو (1.4) تريليون دولار، تسببت في تجميد أسواق الائتمان في الولايات المتحدة. ومن جهة أخرى، قام «بنك سوميتومو» (*Sumitomo Bank*) في اليابان، باستخدام المشتقات المالية للتلاعب في أسواق النحاس العالمية، وذلك طوال الفترة الممتدة من العام 1995، وحتى العام 1999. هذا، وقد وقع «بنك بارنجز» (*Barings Bank*) – وهو من أقدم البنوك في أوروبا –

في الإفلاس نتيجة ما حققه من خسائر، جراء التعامل بالمشتقات المالية، قدرت بنحو بليون دولار، ومن جهة أخرى، أدى استخدام المشتقات المالية، في المضاربة على أسعار الصرف الثابتة، إلى تفاقم كل من الأزمة المالية في المكسيك، في العام 1994، والأزمة المالية في جنوب شرقي آسيا، في العام 1997. أما حديثاً، فقد لعب التعامل بهذه المشتقات دوراً رئيساً في انهيار شركة «إنرون» (*Enron*)، والتي مثلت بانهيارها، في ذلك الوقت، أكبر حادثة إفلاس في تاريخ الولايات المتحدة.



وبالإضافة إلى الدور، الذي تلعبه المشتقات في حدوث الكوارث المالية، فقد ساهمت هذه في خلق جو من القلق لدى الجمهور تجاه مخاطر الائتمان، المترتبة على التعامل بهذه المشتقات، ناهيك عن افتقار هذا العامل إلى الشفافية، واستخدامها كوسيلة للاحتيال، والتلاعب. ويؤدي التداول بالمشتقات المالية، خاصة خارج الأسواق المالية الرسمية، إلى ترتب التزامات كبيرة من المدفوعات، بين المؤسسات، ولهذا السبب، فإن حدوث تقلبات كبيرة في الأسعار، يمكن لها أن تؤدي إلى خلق متطلبات ضخمة من المدفوعات المالية، تكون السبب في إفلاس هذه المؤسسات، وعجزها عن السداد. هذا، ويؤدي عجز إحدى المؤسسات عن أداء ما عليها من التزامات، ومدفوعات، إلى عجز مؤسسات أخرى عن مواجهة ما عليها من التزامات أيضاً، مما قد يؤدي إلى انهيار النظام المالي بكامله، وهو الوضع الذي يصفه «وارين بفت» (*Warren Buffet*) بتعبير «السلسلة الممتازة من المخاطر» (*daisy chain risk*).

ومن الجدير بالذكر، أن أسواق التعامل بالمشتقات المالية، وكذلك أوضاع الشركات، التي تتداول بهذه الأدوات، ليست على جانب كبير من الشفافية، بالمقارنة مع عمليات التداول بالأصول المالية الأخرى؛ فمن الصعب على الجميع، باستثناء المتعاملين بهذه المشتقات، معرفة أسعار، وأحجام التداول بها خارج الأسواق المالية الرسمية. وعليه، لا يمكن لجمهور المستثمرين مراقبة أوضاع الشركات بالنسبة إلى ما تتعامل به من مشتقات، وبالتالي، لا يمكن لهم الحكم، بشكل سليم، ما إذا كان هذا التعامل قد تم لأغراض الحماية

من المخاطر، أو لأغراض المضاربة، وإذا كان الغرض من هذا التعامل هو المضاربة، فلا يمكن لهم معرفة ما إذا كانت هذه تستهدف المدى الزمني القصير، أم الطويل.

إساءة استعمال المشتقات المالية

يمكن للأدوات المالية القوية، التي تُستخدم لإدارة المخاطر، أن تستخدم نفسها لأهداف غير إنتاجية، ناهيك عن أنها هدامة؛ فالمرونة، التي يتمتع بها التداول بالمشتقات، بالإضافة إلى عدم خضوع هذا التداول لأية إجراءات تنظيمية، في الأسواق غير الرسمية، يجعل من هذه المشتقات أدوات على درجة عالية من الفعالية، يمكن استخدامها لتجنب الأعباء الضريبية، أو للتحايل على الإجراءات التنظيمية في الأسواق، أو للتلاعب في القواعد المحاسبية، وما تتطلبه التقارير المحاسبية من إجراءات.

أضف إلى ذلك إمكانية استخدام المشتقات المالية لتفادي الالتزامات الضريبية، وذلك عن طريق إعادة هيكلة المدفوعات، بحيث يتم الإفصاح عن الإيرادات المالية، وربطها بفترة زمنية معينة، دون أخرى، أو ببلد معين دون آخر، هذا إلى جانب إمكانية استخدامها لتحويل الدخل المتأتي من الفوائد، أو من أرباح الأسهم، إلى أرباح رأسمالية، والعكس، بالعكس.

لقد لعبت المشتقات المالية دوراً هاماً في الأزمات المالية، في كل من المكسيك، ودول شرقي آسيا. ففي الحالتين، حددت الإجراءات التنظيمية حدوداً قصوى لم يمكن أن تتحمله البنوك من انكشاف بالعملات الأجنبية، أو المخاطر المرتبطة بها، إلا أن وقع هذه القيود انحصر فقط بالميزانيات العمومية لهذه البنوك، وما تظهره هذه من ترتيبات مختلفة، بالعملات الأجنبية. ومن ناحيتها، استطاعت البنوك التحايل على هذه القيود، وذلك باستخدام المشتقات المالية، لنقل هذه الترتيبات، والإفصاح عنها خارج الميزانيات العمومية.

وقد أدى انهيار شركة «إنرون» (*Enron*)، وكذلك الكشف عن فضائح الشركات الأميركية الأخرى، إلى التعرف على الأساليب المغلوطة لهذه المؤسسات في استعمال

المشتقات المالية؛ فقد تم استخدام هذه المشتقات كوسيلة لإخفاء الديون، وبالتالي اصطناع إيرادات وهمية، في التقارير التي تنشرها هذه المؤسسات بانتظام، ناهيك عن استخدامها للتحايل على الحكومة بشأن الضرائب المستحقة عليها. وعلى هذا النحو، أمكن لهذه المؤسسات استخدام المشتقات فيما بينها، لتبدو - في الظاهر - ليس على أنها ديون، وإنما إيرادات تحققت وقت التعاقد على هذه القروض، ومن ثم لتبدو، لاحقاً، كخسائر عند وقت الاستحقاق.



والجدير بالذكر أن المشتقات المالية تمثل سلاحاً فعالاً، يمكن استخدامه للتلاعب في الأسواق؛ وقد يكون هذا على شكل استخدام المعلومات المستقاة من داخل الشركات لإجراء صفقات غير قانونية، أو تقديم معلومات، وتقارير مزيفة عن أحوال السوق (*information-based manipulation*)، أو على شكل القيام بأعمال تؤدي إلى تغيير القيمة الحقيقية، أو المتوقعة لإحدى السلع، أو الأصول (*action-based manipulation*)، والمثال على ذلك أن يأخذ جمهور المستثمرين موقفاً معيناً من أحد الأسهم كمشترين، أو بائعين، ومن ثم السعي لإجراء تغييرات تشريعية، أو تنظيمية تؤدي إلى تغيير قيمة هذه الأصول والموجودات.

هذا، ويمثل التلاعب في عمليات التداول (*trade-based manipulation*) حالة «كلاسيكية» من التحايل على الأسواق، وذلك باستخدام إحدى الأسواق لجني لأرباح الناتجة عن خلق تشوهات سعرية في سوق أخرى، ذات صلة بالسوق المعنية. والسؤال: كيف يتم هذا لأمر؟ والجواب: أن يعمد المستثمر الذي يقصد التلاعب إلى اتخاذ وضع معين في سوق هذه المشتقات لشراء أو بيع النفط الخام، من خلال الدخول في عقود آجلة، أو مقايضة، يتم بمقتضاها قبض، أو دفع مبالغ مالية، في وقت معين في المستقبل، وبحسب ما ستؤول إليه أسعار هذه السلعة في ذلك الوقت. والخطوة الثانية، هي أن يقوم هذا الشخص باللجوء إلى الأسواق الفورية (*spot markets*)، لشراء كمية كافية من النفط، بهدف رفع أسعارها، الأمر الذي سيؤدي إلى رفع قيمة هذه المشتقات، وبالتالي بيعها، وجني الأرباح من ذلك، دون أن يؤدي هذا الإجراء إلى انخفاض أسعار النفط. وإذا

أمكن لهذا الشخص - فيما بعد - بيع ما في حوزته من هذه السلعة، دون الوقوع في الخسارة، فإن أسلوبه هذا في التلاعب بالأسواق سيحقق له الربح.

وفيما يلي سرد لبعض الحالات الحديثة للتلاعب بالأسواق عن طريق استخدام المشتقات المالية:

- شركة «أفستا أنيرجي» (*Avista Energy*)، في قطاع إنتاج الكهرباء، في العام 1998.
- شركة «إنرون» (*Enron*)، في قطاع توليد الكهرباء، في العام 1998.
- شركة «إنرون ومشاركوها» (*Enron, et.al*) في قطاع توليد الكهرباء واستخراج الغاز، في العام 2000، والعام 2001.
- شركة «أركاديا» (*Arcadia*)، قطاع النفط الخام، في العام 2001.
- شركة «فنتشيرش» (*Fenchurch*)، سندات الخزينة الأميركية، في العام 1993.
- شركة «فيروزي» (*Ferruzzi*)، فول الصويا، في العام 1989.
- شركة «سوميتومو» (*Sumitomo*)، خام النحاس، خلال الفترة 1995-1996.

حلول إجرائية مقترحة

من الضروري مراعاة القواعد الثلاث الرئيسة في إدارة الأسواق المالية، وتطبيقها على أسواق المشتقات المالية، وبالأخص الأسواق غير الرسمية. وهذه القواعد هي: (1) متطلبات التسجيل، وإعداد التقارير، (2) متطلبات رأس المال، والضمانات الإضافية، (3) الإجراءات المنظمة للأسواق.

ومن ناحيتها، تساعد متطلبات التسجيل في منع أعمال الاحتيال؛ وذلك لما تتطلبه من نجاح من هم في مواقع قيادية، ورئيسة في امتحانات الكفاءة (كما هو مطلوب، على سبيل المثال، من سماسرة الأوراق المالية، ووكلاء شركاء التأمين)، وما تفرضه من تحرّي الخلفية الجنائية لهم، فإذا ما ثبت أن شخصاً ما قد تمت إدانته بتهمة الاحتيال في أعمال التداول بالأوراق المالية، فإن هذا الشخص - سواء كان رجلاً أو امرأة - سوف يمنع

مدى الحياة من ممارسة أعمال السمسرة في الأوراق المالية. ومع ذلك فإن القانون الساري يسمح له، أو لها بالعمل لدى أحد المتعاملين في المشتقات المالية، وغير المسجلين رسمياً، بشكل فوري.



هذا، وتساعد المتطلبات الخاصة بإعداد التقارير الدورية، على جعل الأسواق أكثر شفافية، لما تتيحه لجميع المتعاملين، وعلى قدم المساواة، من اطلاع على الأسعار، وغيرها من المعلومات الأساسية. أضف إلى ذلك أنها تساعد الجهات القائمة على تنظيم هذه الأسواق، في مراقبة، واكتشاف المشاكل، قبل تفاقمها، وتحولها إلى أزمات.

تتطلب جميع عمليات التداول بالمشتقات المالية توفر ضمانات كافية. وقد كشف انهيار شركة «إنرون» (*Enron*) عن العديد من الأساليب المغلوطة، التي تمارسها الصناعة في أعمالها. والإجراء المتبع حالياً هو «برفع هامش» (*super margin*) أية مؤسسة، إذا ما انخفض ترتيبها في سلم الائتمان (*credit rating*)، وهذا من شأنه – على الفور – أن يزيد من حجم الضمانات، التي يتعين على هذه المؤسسة تقديمها عند التعامل بالمشتقات المالية، ويحدث هذا تماماً، في الوقت الذي تعاني فيه تلك المؤسسة من مشاكل تتعلق بعدم كفاية رأسمالها المعلن، الأمر الذي يسارع في وقوع تلك المؤسسة في الأزمات. ولهذا السبب ينبغي تحديد المطلوب من الضمانات منذ البداية، وليس بعد أن تبدأ المشاكل.

هذا، ويتعين على الجهات المتاجرة المشتقات المالية الاحتفاظ برأس مال مناسب. وحالياً، تلزم التعليمات البنوك، وسماسرة الأوراق المالية، والجهات المتاجرة بالمشتقات، مراعاة المتطلبات الخاصة برأس المال. إلا أن خضوع هذه الجهات لهذا الإجراء لا يتم على أساس من صفتهم كجهات تتعامل بالمشتقات المالية، وإنما لكونهم بنوكاً، أو مؤسسات تعمل في الوساطة المالية، أو سماسرة. وعلى أية حال، لم تخضع مؤسسة «إنرون» (*Enron*) لأية متطلبات خاصة برأس المال. والجدير بالذكر أن قضية رأس المال، لدى المؤسسات المتعاملة بالمشتقات، على درجة عالية من الأهمية، لما لها من دور في تقليل الحافز لدى هذه المؤسسات على الولوج في المخاطر، ولدورها كمانع من أن تؤدي خسائر هذه المؤسسات إلى الإفلاس، أو إلى خسائر لدى شركائهم الآخرين في التجارة.

وتعتبر الإجراءات المنظمة للأسواق، العمود الثالث الذي يدعم السلامة، والاستقرار في تلك الأسواق. وتتطلب أطر هذه الإجراءات الرئيسة من الجهات المتعاملة بالمشتقات، في الأسواق غير الرسمية، العمل على تنشيط الأسواق، وخلقها (*market markers*)؛ حيث يتمتع هؤلاء بوضع متميز في تلك الأسواق، الأمر الذي يحملهم مسؤولية تأمين السيولة فيها، وذلك بالمحافظة على استمرار تدفق طلبات الشراء، والبيع، خلال جميع ساعات التداول. وأخيراً، ينبغي تشجيع الأسواق غير الرسمية على العمل على إنشاء «بيوت خاصة بالمقاصة» (*clearing houses*)، بهدف رفع كفاءة عمليات المقاصة في التسويات المالية. ومن شأن هذا الإجراء الأخير - بالإضافة إلى دوره في تحسين مستوى السيولة في عمليات المتاجرة - أن يقلل من مخاطر الفشل، والعجز، الذي قد ينتقل بسرعة إلى كافة أرجاء النظام المالي.

الخاتمة

تعتبر الأسواق الكبيرة، والمخصصة للتعامل بالمشتقات المالية، مصدراً للفائدة، كما أنها مصدر للمخاطر؛ حيث لا تزل الإجراءات المنظمة لهذه الأسواق غير كافية لتأمين السلامة، والاستقرار فيها، بالإضافة إلى افتقار هذه الإجراءات إلى قواعد تضمن عدم انتقال المشاكل من تلك الأسواق، إلى إرجاء الاقتصاد، بكافة مناحيه.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- لا تتوفر معلومات، وبيانات كثيرة حول المشتقات المالية. وعلى الرغم مما تقوم به «البورصات» المتعاملة بـ «الخيارات»، أو بـ «العقود المستقبلية»، من تقديم، ونشر معظم هذه المعلومات، إلا أنه لا يزال هنالك نقص فيما يتعلق منها بـ «الأسواق غير الرسمية» (*over-the-counter markets*). هذا، وتعتبر وزارة الخزانة الأميركية، وبنك بريطانيا، ومجلس إدارة «الاحتياطي الفيدرالي الأميركي»، من أهم المصادر الرسمية للمعلومات حول الأسواق غير الرسمية، وخاصة فيما يتعلق بأسعار الفائدة على «معاملات المقايضة».
- من المهم سؤال المتعاملين في الأسواق حول أسلوب إدارتهم «للضمانات» (*colateral*) - بمعنى ما هي الأصول المقبولة كضمان، وما إذا كان هنالك حد أدنى لقيمة المعاملات، قبل أن تصبح هذه الضمانات ضرورية. ومن السمات الرئيسة والمميزة لإدارة الضمانات معرفة ما إذا كان على

الأطراف الأخرى تقديم المزيد من هذه الضمانات، كلما هبط مستوى تقييم السوق لملاءمتهم المالية، لما لذلك من دور في التعجيل بحدوث الأزمات - فما أن تقع هذه المؤسسات في المشاكل، لسبب أو لآخر، حتى تغرق في المزيد منها، بسبب ما يتوجب عليها تقديمه من ضمانات.



- ومن بين أسئلة المتابعة المفيدة، ما تعلق منها بطريقة تقييم المؤسسة للمخاطر الائتمانية لجمهور المتعاملين معها؛ حيث يتعين على هذه المؤسسات العمل على تقييم أداء هذه الأطراف بالنسبة إلى التعامل بالمشتقات المالية. وفي هذا الصدد، تلجأ هذه المؤسسات إلى الاطلاع على التقييم الرسمي لمدى الملاءة الائتمانية لهؤلاء، هذا إلى جانب قيام هذه المؤسسات، بنفسها، بإجراء التحليلات المالية للتأكد من أوضاع هؤلاء المتعاملين. والمشكلة هنا أن استخدام المشتقات الائتمانية قد جعل من الصعب الحكم على مدى الانكشاف الائتماني لجمهور المتعاملين في الأسواق.
- ومن الأسئلة المهمة الأخرى: هل المؤسسة المتعاملة بالمشتقات المالية، هي تاجر (*dealer*) - من النوع الذي يناط به خلق الأسواق وتنشيطها (*market maker*) - أم أنها فقط مستخدم أخير، ونهائي لهذه المشتقات؟ فالمؤسسة المتاجرة بالمشتقات ترتبط عادة بحجم كبير من عمليات البيع، والشراء على المكشوف تجاه المتعاملين، أو تجاه التجار الآخرين. ومن المتوقع، نتيجة لهذا، أن نجد أن الحجم القائم من عقود التعامل بالمشتقات، هو أكبر بكثير من صافي أوضاع هؤلاء التجار في السوق. ولهذا السبب، يعتبر الدور الذي يلعبه هؤلاء في الأسواق حاسماً؛ على اعتبار أن توقفهم عن تقديم عروض بأسعار الشراء، أو البيع، خلال ساعات التداول، سيؤدي إلى خسارة هذه الأسواق للسيولة.
- يتعين السؤال، إذا كانت المؤسسة هي المستخدم النهائي، والأخير للمشتقات المالية، عن أسلوب هذه المؤسسة في متابعة أسعار هذه المشتقات، وأحجام التداول بها في الأسواق، ويتم هذا عادة عن طريق الاتصال الهاتفي بالتجار أنفسهم، وتعزيز ذلك، أحياناً، من خلال مراقبة «نشرات العرض الإلكتروني» (*electronic bulletin boards*). إلا أن الإجراء الأكثر شيوعاً اليوم، هو بمتابعة «منصات الاتجار الإلكترونية» (*electronic trading platforms*)، التي تقدم لجمهور المتعاملين في السوق معلومات حول الأسعار الجارية، وتمكنهم من تنفيذ عمليات البيع، والشراء مباشرة.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. الموقع الإلكتروني لـ «بنك التسويات الدولية» (*Bank for International Settlements*):
http://www.bis.org/publ/index.htm
2. الموقع الإلكتروني لـ «مكتب مراقبة العملة» (*Office of Comptroller of the Currency*)، لدى «وزارة الخزانة الأميركية» (*U.S. Treasury*):
http://www.occ.treas.gov/deriv/deriv.htm.

3. الموقع الإلكتروني لـ «بنك بريطانيا» (*Bank of England*):

http://www.bankofengland.co.uk

4. الموقع الإلكتروني لـ «مركز دراسة المشتقات المالية» (*Derivatives Study Center*):

http://www.financialpolicy.org

5. الموقع الإلكتروني لـ «مجلس مدراء بنك الاحتياطي الفيدرالي الأميركي» (*US Federal Reserve Board of Governors*):

http://www.federalreserve.gov/rnd.htm

6. نشرة «بنك الاحتياطي الفيدرالي الأميركي» (*H.15 Release*)، وهي تقدم بيانات حول معدلات الفائدة بالدولار، على صفقات المقايضة:

http://www.federalreserve.gov/releases/h15

7. الموقع الإلكتروني لهيئة (*Commodity Future Trading Commission*):

http://www.cftc.gov.

8. الموقع الإلكتروني لـ «مجلس شيكاغو للتجارة» (*Chicago Board of Trade*):

http://www.cbot.com

9. الموقع الإلكتروني لـ «بورصة شيكاغو للتجارة في السلع» (*Chicago Mercantile Exchange*):

http://www.cme.com

10. الموقع الإلكتروني لـ «بورصة نيويورك للتجارة في السلع» (*New York Mercantile Exchange*):

http://ww.nymex.com

11. الموقع الإلكتروني لـ «مجلس بورصة شيكاغو للتداول بالخيارات» (*Chicago Board Options Exchange*):

http://www.cboe.com

12. الموقع الإلكتروني لـ «البورصة الأوربية للأوراق المالية» (*Eurex*)، وهي حالياً أكبر البورصات العالمية المتعاملة المشتقات المالية:

http://www.eurexchange.com

13. الموقع الإلكتروني لـ «بورصة لندن للتعامل بالخيارات، والعقود المالية المستقبلية» (*London International Financial Futures and Options Exchange*):

Ttp://www.liffe.com

14. الموقع الإلكتروني لـ «بورصة لندن للمعادن» (*London Metal Exchange*):

http://www.lme.co.uk

ملاحظات

1. أنظر:

Charles W. Smithson, Clifford W. Smith Jr., and D. Sykes Wilford, Managing Financial Risk: A Guide to Derviative Products, Financial engineering, and Value Maximization (Yew York: Irwin, 1995).

2. تقدر قيمة العقود المستقبلية، وعقود الخيارات، التي ينفذها «مجلس نيويورك للتجارة» (*The New York Board of Trade*). بنحو (37,500) جنيه إسترليني.

3. أنظر:

IMF, Involving the Private Sector in Forestalling and Resolving Financial Crises (Washington, D.C.: Policy Development and Review Department, 1999).

الفصل الثامن

صناديق التحوّط



عامر بساط Amer Bisat

مقدمة

إذا سُئل الشخص العادي، وغير الخبير، عن المقصود بـ «صناديق التحوط» *(hedge funds)* فإن أجابته ستذهب بعيداً في وصف مسميات متعددة، ومتلونة، لا تحدها حدود، كما أن إجابته - بالطبع - ستشير إلى الأزمات المالية، التي سادت خلال حقبة التسعينات. فهذه الصناديق قد استطاعت النفاذ إلى العقل الجماعي، واستقرت فيه، باعتبار أنها مؤسسات ضخمة، تنشر بذور الدمار، حيثما حلت، ونزلت. وما قام به صندوق التحوط التابع لـ «جورج سورو» *(George Soro)* من إكراه لبريطانيا على الانسحاب من النظام النقدي الأوروبي، أو انهيار مؤسسة *(Long Term Capital Management)*، في العام 1998، وما أوشكت أن تؤدي إليه من انهيار النظام المالي العالمي، كما نعرفه اليوم، إلا أمثلة شاهدة على هذه القناعة. وعلى هذا النحو، فقد استقرت القناعة لدى الكثيرين، على أن هذه الصناديق قد ساعدت على تفاقم - إن لم نقل أنها تسببت - في توالي حدوث الأزمات المالية في دول آسيا، خلال حقبة التسعينات، وما تلاها من أزمات في كل من الأرجنتين والبرازيل.

وكما هو الشأن في جميع الآراء النمطية، والمفرطة في التبسيط، فإن هذه القناعة لا تخلو من بعض الصدق؛ فهذه المؤسسات هي بطبيعها مؤسسات مالية، تتمتع بالمرونة، ولا

تحدّ من عملها الإجراءات التنظيمية، كما أنها تستطيع من خلال الرفع (*leverage*) أن تنقل مبالغ طائلة، واستثمارها بكثافة، مستفيدة بذلك بما تتمتع به من حجم، ومرونة كبيرة، مما يجعلها قادرة على استهداف ما تريد (سواء كان ذلك سعراً لصرف أحد العملات، أو سهماً لأحد الشركات)، وتحقيق ذلك دون مقاومة تذكر.

والجدير بالذكر، أن تعبير «صناديق التحوط» يغطي في مفهومه عدداً من الهياكل المالية المختلفة. وبينما يمكن اعتبار بعض هذه الصناديق مسؤولاً عن حدوث الأزمات المالية، نجد، وفي الوقت نفسه، أن بعضاً منها كان أول من سارع إلى شراء الأصول والموجودات التي تعرضت إلى الخسائر، وبالتالي كان له الفضل في الحيلولة دون تفاقم تلك الأزمات. هذا بالإضافة إلى الدور الهام، الذي لعبته هذه الصناديق في توفير السيولة، وفي إزالة التشوهات السوقية، وفي تقديم الحماية، والتأمين من الخسائر، لمن هو في حاجة إلى ذلك.

ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة، وخاصة المهتمين من بينهم بالكتابة عن هذه الصناديق، الإلمام بتاريخها، وبأساليب عملها، وبالأنواع المتوفرة منها، وبالأمور التي تجعلها مختلفة عن غيرها من المؤسسات المالية، وبدورها في التسبب (أو في تلافي) في الأزمات المالية، وما يُقدم من مقترحات تنظيم أعمالها، وأنشطتها.

ما هو المقصود بصناديق التحوط؟

يمكن القول إن صناديق التحوط، هي في الأساس، مؤسسات مالية، محدودة المسؤولية، تقوم على أساس من المشاركة، لإدارة الأموال الخاصة بالأثرياء، وهي بذلك، مؤسسات تتمتع بدرجة عالية من المرونة، والعدوانية، تؤهلها لتحقيق الأرباح، من خلال الارتفاع، أو الانخفاض في أسعار الأصول والموجودات، كما تمكنها من تضخيم أوضاعها الاستثمارية عن طريق اللجوء إلى التسهيلات الائتمانية، بضمانة رؤوس أموالها.

ويعتبر هذا النوع من الصناديق ظاهرة مالية حديثة؛ حيث يعزى ظهورها إلى «ألفرد ونسلو جونز» (*Alfred Winslow Jones*)، الصحفي، الذي قام في العام 1950، بإنشاء

صندوق، جمع فيه ما بين البيع على المكشوف (*shorting*)، وبين اللجوء إلى التسهيلات الائتمانية، وعمليات «الرفع» (*leverage*)، وذلك بهدف تحقيق عائدات مالية كبيرة، ومستقرة. (سيتم تعريف كل من عمليات البيع على المكشوف، وعمليات الرفع لاحقاً).



وبناءً على تقدير مؤسسة «تيرمونت» (*Termont-CSFB*) - وهي مؤسسة استشارية، تعمل على متابعة، ومراقبة صناديق التحوط - يوجد حالياً نحو (7,000) مؤسسة من هذا النوع، تقوم على إدارة نحو (600) بليون دولار. وتميل صناديق التحوط لأن تصبح أكثر شعبية في الأوقات التي تتراجع فيها الأسواق (*bear markets*)، حيث ارتفع عدد هذه الصناديق بما يزيد عن الثلث، على أثر انهيار سوق الأسهم في الولايات المتحدة، في العام 2001.

ما هو أسلوب عمل صناديق التحوط

ينبغي - لكي نتفهم أسلوب عمل صناديق التحوط - أن نميز في أذهاننا بين أمرين بالنسبة إلى العائدات المالية من الاستثمار. أما الأول، فيتعلق بالجانب الخاص بأحوال السوق العامة، أما الثاني، فيتعلق بعوامل ذاتية، تخص الاستثمار نفسه. ولنأخذ سهم إحدى الشركات كمثال على ذلك: فثمن هذا السهم قد يرتفع، إما لأن السوق المالي، بجملته قد حقق ارتفاعاً (نتيجة لارتفاع الثقة في السوق، أو لنمو الاقتصاد، أو لانخفاض أسعار الفائدة)، أو لأسباب خاصة بالسهم المعني نفسه (كنتيجة للتصديق على عقد جديد، أو نتيجة لاختراع جديد، أو نتيجة لتولي ارتفاع العائدات المالية). وتخبرنا نظرية الاستثمار أن من الصعب التنبؤ بالتغيرات السعرية للأصول والموجودات، والتي تعود في منشئها إلى التغيرات السوقية، في حين أن بالإمكان توقع تغيرات الأسعار، التي ترجع في أسبابها إلى العوامل الخاصة، والذاتية، بسهولة أكبر.

وتعتمد العمليات، التي تقوم بها صناديق التحوط، على أساس عزل العوامل السوقية، والتركيز في استثماراتها على العوامل الخاصة، والذاتية للأصول. وهي تقوم بذلك عن طريق اعتمادها لعمليات «البيع على المكشوف» (*short selling*).

- تعتبر عمليات البيع على المكشوف أحد الأساليب، التي تساعد المستثمرين على تحقيق الأرباح، وذلك عندما تنخفض أسعار الأصول والموجودات، أو تتسبب، على العكس من ذلك، في تحقيق الخسائر، وذلك عندما ترتفع أسعار تلك الأصول. وتقوم هذه العمليات على مبدأ بسيط مفاده أن يعمد المستثمر إلى بيع أحد الأصول، التي لا يملكها (ويتم ذلك غالباً بعد أن يقوم باقتراضها). فإذا ما حدث وانخفض ثمن هذا الأصل، فإن هذا المستثمر سيعمد إلى شرائه من السوق (بالسعر الأقل)، ومن ثم رده إلى الجهة المقرضة، وبالتالي تحقيق الأرباح.

ولنأخذ المثال التالي لتوضيح ما ذهبنا إليه. لنفترض أنك قد وصلت إلى قناعة بأن سعر سهم شركة «ديزاستر» (كارثة) - والذي يتداول حالياً بمبلغ (15) دولاراً - مبالغ فيه، وأنه سيميل قريباً نحو الانخفاض. وعلى أساس من هذه القناعة، ماذا سيكون عليه تصرفك؟ من المتوقع أنك ستبحث عن شخص يملك هذا السهم، ولكنه في حاجة إلى السيولة النقدية، فتقوم، بناءً على ذلك، بإقراضه ما يحتاج إليه من مال، واقتراض السهم في المقابل، واعداً إياه بأنك، خلال ثلاثة أشهر من تاريخه، ستقوم برد السهم إليه، مقابل استردادك لمبلغ المال الذي قمت بإقراضه إياه (يشار إلى هذه العملية بتعبير «اتفاقية إعادة الشراء» *repurchase agreement*). والخطوة التالية في هذه العملية هي أنك ستقوم ببيع السهم، الذي قمت باقتراضه، بالسعر الجاري في السوق - وهو في هذه الحالة (15) دولاراً. فإذا حدث وصدق حدسك، وانخفض السعر السوقي لسهم شركة «ديزاستر» (لنقل إلى 10 دولارات)، فإن بإمكانك شراء هذا السهم من السوق وبالثمن المنخفض، وإعادته إلى الشخص الذي أقرضك إياه، ومن ثم استرداد مبلغ الخمسة عشر دولاراً، التي قمت بإقراضها، وتكون بذلك قد حققت ربحاً مقداره (5) دولارات. ومن الواضح أنه إذا حدث وارتفع سعر ذلك السهم في السوق (لنقل إلى 18 دولاراً)، فإنك في هذه الحالة ستخسر مبلغ (3) دولارات من عملية الاستثمار، التي قمت بها.

لنعد الآن إلى موضع صناديق التحوط، والتي - كما سبق وذكرنا - تقوم بعزل العوامل السوقية، عن العوامل الذاتية، في أسعار الأصول والموجودات. فهذه الصناديق تعمد إلى شراء الأصول التي تناسبها، في الوقت الذي تعمل فيه على بيع أصول أخرى

على المكشوف - وهي الأصول التي تعكس التغيرات في أسعارها، العوامل السوقية. وبهذا الأسلوب، تكون هذه الصناديق قد عملت على حماية نفسها من التقلبات العامة في أسعار السوق، والاستفادة - في الوقت ذاته - من التغيرات السعرية الخاصة بالأصول التي ترغب بها.



- لنفرض، كمثال على ذلك، أن أحد صناديق التحوط يتوقع ارتفاعاً في أسعار أسهم إحدى الشركات (ولنطلق عليها اسم «ريكلس») (تهور)، إلا أنه ليس متأكداً تمام التأكد بالنسبة إلى ما سيكون عليه حال أسعار السوق عامة. وفي هذه الحالة، سيعمد مدير هذا الصندوق إلى شراء سهم في هذه الشركة بقيمة (100) دولار، مثلاً، وإلى بيع سهم آخر، على المكشوف - يعتقد أن سعره سيتغير بنفس اتجاه التغير في أسعار السوق - وذلك بمبلغ (100) دولار. من المتوقع، أن مدير الصندوق لن يجني أية أرباح، وذلك إذا ارتفعت أسعار السوق عامة - بما فيها سعر السهم في شركة «ريكلس» - بنسبة (10) بالمئة؛ حيث ستؤدي الخسائر، المترتبة على البيع على المكشوف، إلى إزاحة، وإلغاء كافة الأرباح المترتبة على امتلاك الصندوق لأسهم شركة «ريكلس». وعلى العكس من ذلك، إذا ارتفعت أسعار أسهم شركة «ريكلس» بنسبة (10) بالمئة (الأمر الذي سيترتب عليه أرباح بمقدار (10) دولارت)، وفي نفس الوقت، تحسنت أسعار السوق على العموم، بنسبة (8) بالمئة فقط، فإن مدير الصندوق سيحقق، في هذه الحالة، أرباحاً مقدارها (2) دولار.

  ولا بد من البيان هنا أن مستوى الأرباح (و الخسائر) المرتبطة بعملية الاستثمار، التي تم «التحوط» عليها (*hedged investment*)، على النحو السابق، هو أقل من ذلك المستوى، الذي يمكن تحقيقه دون القيام بهذا العمل.

- فمثلاً، إذا قام المستثمر، في مثالنا السابق، باقتراض مبالغ بقيمة تساوي عشرة أمثال رأسماله، ومن ثم قام باستخدام هذا المبلغ في شراء عشرة أسهم من أسهم شركة «ريكلس» بدلاً من سهم واحد - كما سبق وافترضنا - فإن أرباحه ستبلغ، في هذه الحالة، (20) دولاراً بدلاً من دولارين.

ومن الضروري الانتباه عند التفكير في عملية «الرفع»، إلى أن هذه العملية، وكما أنها تؤدي إلى تضخيم قيمة الأرباح، قد تؤدي أيضاً إلى تضخيم مبلغ الخسارة، الأمر الذي يوحي بمدى الخطورة المترتبة على هذه العملية.

- لنأخذ المثال التالي: افرض أن المستثمر – في مثالنا السابق – يملك رأس مال مقداره (10) دولارات، وأنه (أو أنها) قد قام باقتراض مبلغ إضافي مقداره (90) دولاراً وبالتالي تحقيق نسبة «رفع» تساوي (9) إلى (1)، وأنه قد استخدم جميع ما لديه من مال في شراء سهم واحد من أسهم شركة «ريلكس». ولنفرض أيضاً أن هذا المستثمر قد قام بالتحوط على استثماره، وذلك ببيع ما قيمته (100) دولار، على المكشوف، من الأسهم المشمولة بالرقم القياسي لمؤشر أسعار «ستاندرد آند بورز» *(Standard & Poar's)*. فإذا حدث وانخفض سعر سهم شركة «ريكلس» بنسبة (10) بالمئة، في الوقت الذي حافظ فيه السوق على وضعه دون تغير، فإن المستثمر، في هذه الحالة، سوف يخسر (10) دولارات، وبالتالي سوف يخسر رأسماله بالكامل، وعلى هذا الأساس يمكن النظر إلى الموضوع على النحو التالي: يمكن لعملية «الرفع» أن تؤدي إلى خسائر، قد تبلغ (100) بالمئة، من رأس المال، وذلك كنتيجة لانخفاض بسيط نسبياً (10 بالمئة) في أسعار السهم المعني.

النماذج المتوفرة من صناديق التحوط

على خلاف ما هو متعارف عليه، يتوفر حالياً أكثر من نموذج لصناديق التحوط؛ حيث نجد بعضاً منها يتخصص في تداول الأدوات المالية، ذات الدخل الثابت، في حين يعمل بعض آخر منها في مجال تداول الأسهم، أو العملات الأجنبية. وفي حين يركز البعض منها نشاطه ضمن منطقة جغرافية معينة، نجد بعضاً آخر يمارس نشاطه على المستوى العالمي. وفي حين يعمم البعض منها نشاطه، دون تخصص في مجال محدد، نجد بعضاً آخر منها يركز نشاطه ضمن نطاق ضيق من التخصص. وفي حين يعمل القليل منها على إدارة مئات الملايين من الدولارات، نجد فريقاً آخر منها ينحصر نطاق عمله ضمن

بضعة ملايين محدودة. وفي حين يعمل بعضهم على توظيف الأموال لجهات خارجية، لا تمت له بصلة، نجد آخرين يمارسون نشاطهم من خلال توظيف، واستثمار أموالهم الخاصة. وفي حين تتوزع مهام إدارة المحافظ المالية، لدى بعضها، على أكثر من جهة مستقلة، نجد بعضاً آخر يركز هذه القرارات الإدارية في شخص واحد فقط. وفي حين يميل البعض منها إلى استخدام «الرفع» بكثافة، نجد بعضاً آخر منها يقيد هذه الممارسة ضمن أضيق الحدود. وفي حين يعتمد البعض منها، في نشاطه، على تداول المشتقات المالية، نجد البعض الآخر يحصر نشاطه في العمليات الآنية، والعاجلة فقط.



وعلى الرغم من هذه الفروق، إلا أن بإمكان المرء أن يميز بين نمطين كبيرين من صناديق التحوط:

- **صناديق التحوط واسعة النطاق (*macro hedge funds*)**: وهي تمثل ذلك النموذج، الذي يمارس أعمال الرهان على التقلبات الواسعة في الأسواق. وتقوم تحليلات هذا النوع من صناديق التحوط، على أساس شامل لجميع المتغيرات «الديناميكية» (*macrodynamics*) - ومن هنا جاءت تسميتها - والتي تشمل معدلات النمو، والتضخم، وأوضاع ميزان المدفوعات، والمؤشرات السكانية. ولا يهتم هذا النموذج بالاستثمار في أنواع بعينها من الأدوات المالية، بالقدر الذي يهتم فيه بالاتجاهات العامة للسوق. فمثلاً، إذا ثبت لهذا النوع من الصناديق، من التحليلات التي تقوم بها، أن بلداً معيناً على وشك الوقوع في المشاكل، فإنها تلجأ إلى البيع على المكشوف جميع ما تملكه من موجودات سائلة في ذلك البلد (بما في ذلك عملته المحلية). وعلى العكس مما يوحي به الاسم، فإن المؤسسات في هذا النموذج لا تقوم بعقد صفقات تحوطية، تحمي بها استثماراتها (*hedge*)، وإنما تأخذ أوضاعاً استثمارية صريحة (*naked positions*). ويعتبر الصندوق الخاص بـ «جورج سورو» (*George Soro*) أشهر مثال على هذا النموذج من المؤسسات الاستثمارية، والتي قامت بالمراهنة، وبنجاح، على عجز بريطانيا عن المحافظة على عضويتها في النظام النقدي الأوروبي. ويقدم

الصندوق الخاص بـ «جوليان روبرتسون» (*Julian Robertson*)، والمعروف بـ «تايجر فند» (*Tiger Fund*)، مثالاً آخر على هذا النوع من النماذج.

- **صناديق القيمة النسبية (*relative-value funds*)**: وتركز هذه في أعمالها على المفاضلة بين أنواع الأوراق المالية. وعلى هذا النحو، فإن المؤسسات في هذا النموذج، تصب اهتمامها على أنواع معينة من الأدوات المالية، ولا تهتم كثيراً بالاتجاهات العامة للسوق المالي، وبناءً على ذلك، فإنها تعمل على التحوط على استثماراتها؛ وذلك ببيع الأصول المالية - التي ترى أن أسعارها تماشي في تغيراتها، اتجاهات السوق - على المكشوف. ومن هنا، فإن المصدر الرئيس لأرباح (أو خسائر) المؤسسات في هذا النموذج، تتأتى من أداء أنواع معينة من الأوراق المالية، نسبة إلى الأداء العام للسوق المالي. وفي سبيل ذلك، تستخدم هذه المؤسسات نماذج رياضية، لتمييز أنواع الأصول المالية «الرخيصة»، من تلك «المرتفعة الثمن». وعند ذلك، فإنها تلجأ إلى شراء ما تراه رخيصاً منها، وبيع ما تراه غالياً، على المكشوف، لتحقق بذلك الأرباح، عندما يتلاشى الفرق بين هاتين القيمتين. وتتميز المؤسسات في هذا النموذج، باستخدامها الكثيف «للرفع»، وللأموال المقترضة. وتعتبر مؤسسة (*LTCM*) من أشهر المؤسسات العاملة ضمن هذا النموذج، والتي خسرت الكثير في الأسواق المالية، التي تتداول بالأدوات المالية ذات العائد الثابت. وقد ضاعف من خسائرها هذه، الحجم الكبير من عمليات «الرفع»، التي استخدمتها في مراهناتها.

ما هي العوامل التي تميز صناديق التحوط؟

تختلف صناديق التحوط عن غيرها من المؤسسات المالية التقليدية، بالنسبة إلى بعض النواحي المهمة:

- **البيع على المكشوف**: حيث تستطيع هذه المؤسسات المراهنة على انخفاض، أو ارتفاع أسعار الأصول، والموجودات المالية، في حين يُسمح للمؤسسات المالية التقليدية

بإدارة الأموال على أساس الشراء على المكشوف (*long hedging*) فقط، وذلك كحماية من الارتفاع المتوقع لأسعار هذه الأصول.



- **«الرفع»، واستخدام الأموال المقترضة:** تقوم صناديق التحوط باستخدام «الرفع»، والاقتراض، بإضعاف قيمة ما تستثمره من أموال، في حين لا يسمح لمعظم المؤسسات المالية التقليدية باستخدام هذا الأسلوب.

- **التقييم على أساس العوائد الكلية:** يجري قياس أداء المؤسسات المالية التقليدية على أساس رقم قياسي معين (مثلاً، «ستاندرد آند بور 500» (*S & P 500*)، أو (*EMBI*)، في حين يتم قياس أداء صناديق التحوط على أساس من عوائدها الكلية، كقيمة مطلقة (*total returns*). ومن شأن هذا الإجراء أن يغير، بشكل كامل، هيكل الحوافز بين النوعين من المؤسسات المالية، على نحو هام؛ فبينما قد لا يكترث، القائمون على الإدارة التقليدية للأموال، ما إذا حققت مؤسساتهم خسائر، طالما كانت هذه الخسائر أقل من تلك التي يعكسها الرقم القياسي في السوق، نجد صناديق التحوط تسعى جهدها لتفادي الخسائر، بقيمتها المطلقة. وبنفس المنطق، قد يتوفر لدى القائمين على الإدارة التقليدية للأموال الحافز على مماشاة الرقم القياسي للسوق، في حين، وعلى العكس من ذلك، يملك القائمون على الإدارة، في صناديق التحوط الحافز على القيام بمراهنات أكثر عدوانية.

- **قاعدة العملاء:** تجتذب صناديق التحوط المستثمرين من بين أصحاب الثروات الكبيرة، والذين يبحثون عن العائدات المرتفعة، من خلال الاستثمار في الوسائط المالية شديدة الخطورة. وبناءً على ذلك، يتعين على هذا النوع من مؤسسات الاستثمار اجتذاب عدد قليل من المستثمرين، لكي يساعدها ذلك على المحافظة على وضعها في السوق، كمؤسسات غير خاضعة للتنظيم (أنظر أدناه). وعلى العكس من ذلك، يعمل القائمون على إدارة المؤسسات المالية التقليدية على تسويق أدواتهم المالية لدى الجمهور، ولدى المؤسسات الاستثمارية (كصناديق التقاعد، وشركات التأمين، والمنح

الجامعية). وتفسر الطبيعة المختلفة لقاعدة العملاء، إلى حد كبير، السلوك المختلف تجاه المخاطر، في هذين النوعين من مؤسسات الاستثمار.

- **هيكل رأس المال**: تفرض الإجراءات المالية على القائمين على إدارة الأموال في صناديق التحوط، استثمار أموالهم الخاصة في الصندوق، هذا، إلى جانب أنها تفرض على البعض منها إعادة استثمار بعض من الرسوم، التي تحققها على مستوى أدائها (*performance fees*). ويهدف هذا الإجراء إلى خلق نوع من التوازن، والمساواة بين الحوافز، التي هي للجهات القائمة على إدارة الأموال في هذه المؤسسات، وبين الحوافز، التي هي للجهات الخارجية المستثمرة فيها. وعلى العكس من ذلك، نجد أن القائمين على إدارة الأموال في المؤسسات التقليدية، ليسوا أكثر من موظفين في هذه المؤسسات (وليسوا شركاء فيها)، وبالتالي، لا تخضع أموالهم الخاصة لأية مخاطر.

- **إجراءات المشاركة في الأرباح**: يتم مكافأة صناديق التحوط على أساس من أدائها. فعادة ما تقوم هذه المؤسسات بفرض رسوم سنوية، مقابل إدارتها للأموال (تساوي عادة واحداً بالمئة من قيمة الأصول التي تديرها)، كما أنها تقوم بالاحتفاظ لنفسها بنسبة معينة من الأرباح المتحققة (تساوي عادة (20) بالمئة). ولهذا الغرض، تستخدم هذه المؤسسات معياراً محدداً (*water mark*)؛ بحيث إذا حققت هذه خسائر، فإنها تمتنع عن استيفاء الرسوم الإدارية، إلى أن يتم التعويض عن تلك الخسائر (بمعنى أن تحقق أرباحاً توازي في قيمتها المعيار المحدد). وعلى العكس من ذلك، تتقاضى مؤسسات الاستثمار التقليدية رسوماً ثابتة، بصرف النظر عن مستوى أدائها.

- **المرونة**: تتحلى صناديق التحوط بمرونة أكبر مما تتمتع به المؤسسات المالية التقليدية. فهذه المؤسسات، إما لاعتبارات تعود لكونها غير خاضعة لإجراءات تنظيمية، أو لاعتبارات تعود لكون عملائها من الأشخاص الموسرين، الذين لا يهابون المخاطر، أو التقلبات السوقية، نقول إن هذه المؤسسات تخضع إلى قواعد إرشادية بسيطة، وغير معقدة. وهذا يعني، من الناحية العملية، أن بإمكان هذه المؤسسات الاستثمار في كافة أنواع الأصول، والموجودات، كما أن بإمكانها استخدام المشتقات المالية،

واللجوء إلى «الرفع»، دون أن تخضع لأية قيود تحدد من مواقعها الاستثمارية، أو حجم هذا الاستثمار. وفي المقابل، نجد أن المؤسسات المالية التقليدية تقوم باستثمار الأموال لصالح فئة من العملاء، هي بطبيعتها أكثر محافظة، وأكثر ميلاً لفرض القيود، والتوجيهات المُنظمة لاستثماراتها، وهذا ما يجعل من صناديق التحوط أكثر قدرة على، وسرعة في، الاستجابة للظروف، وأكثر عدوانية، في التعبير عن آرائها، ومواقفها الاستثمارية.



- **الكفاءة الإدارية**: يحصل القائمون على إدارة الأموال في صناديق التحوط على عائدات، ومكافآت مالية أفضل مما يحصل عليه نظراؤهم في المؤسسات المالية التقليدية، وذلك لاعتبارات تعود إلى أسلوب المشاركة، المعمول به في الأولى. ولهذا السبب، فإن صناديق التحوط غالباً ما تجتذب أكفأ، وأبرع الموظفين.
- **الإطار التنظيمي**: تخضع صناديق التحوط لقواعد تنظيمية أقل مما تخضع له المؤسسات المالية التقليدية. وسوف يتم بحث هذا الموضوع بشكل أكثر تفصيلاً أدناه.

هل يمكن اعتبار صناديق التحوط هي الجهة المسؤولة عن الأزمات المالية؟

تظهر صناديق التحوط دائماً في مركز وسط من الأزمات؛ فهي مؤسسات سريعة الحركة، وعدوانية في تصرفاتها، وهي أول من يحضر إلى الأسواق، وآخر من يغادرها هروباً، عندما تلوح أية علائم على المشاكل، والأزمات. هذا، وقد أخذ الدور، الذي تلعبه هذه المؤسسات، طابعاً سياسياً، وذلك عندما وجه رئيس الوزراء الماليزي «مهاذير محمد» (*Mahathir Mohamed*) اللوم إليها، على اعتبار أنها قد تسببت في الأزمة المالية لبلدان آسيا. وقد انتهت صناديق التحوط لتصبح مشعلاً تحمله الحركة المناهضة «للعولمة»؛ بحيث أخذ السياسيون، من كافة الألوان، والأطياف - وخاصة من بينهم أولئك الذين يلاقون ترحيباً من المؤسسات الإعلامية - يوازون بين هذه المؤسسات، وبين الأزمات المالية.

هذا، وتوجد قضايا أربع لا بد من التفكير بها ملياً، عند تقييم الدور، الذي تلعبه صناديق التحوط، في الأزمات:

- **سلوك القطيع**: تتصف صناديق التحوط بأنها مرنة، وسريعة الحركة. وعندما تضع هذه المؤسسات نصب عينها هدفاً معيناً، فإنها غالباً ما تقود المؤسسات المالية التقليدية، الأبطأ منها حركة، والأكبر منها حجماً، إلى ذلك الهدف، مما أعطى الانطباع السائد بأن سلوك المستثمرين في السوق أشبه ما يكون بسلوك القطيع. وعلى الرغم من أن هذا الانطباع قد يكون صحيحاً، أحياناً، إلا أنه ليس بالضرورة دائماً كذلك؛ ففي الأزمة المالية لكل من إندونيسيا والبرازيل، على سبيل المثال، كانت المؤسسات المصرفية المحلية، هي البادئة في عمليات البيع للأصول والموجودات المحلية، تبعتها في ذلك، لاحقاً، صناديق التحوط.
- **الحجم**: توفر عمليات «الرفع»، وإمكانيات الاقتراض، القوة لصناديق التحوط؛ فمن خلال هذه العمليات، يمكن لهذه الصناديق أن تعبئ الأموال، بأضعاف قيمة رؤوس أموالها. أضف إلى ذلك أن هذه المؤسسات لا تخضع لقواعد «التنويع» الاستثماري (*diversification*)، الأمر الذي يتيح لها تركيز استثماراتها في موقع، أو مجال معين. ومن شأن هذا الوضع أن يخلق الانطباع (وأحياناً بحق) بأن لهذه المؤسسات القدرة على التسبب في التقلبات الحادة في أسعار الأصول المالية. فقد قدر البعض، مثلاً، أن «صندوق كوانتم» (*Quantum fund*)، التابع «لجورج سورو» (*George Soro*)، قد استطاع في العام 1992 تعبئة ما مقداره (15) بليون دولار، لاستخدامها في المضاربة ضد الجنيه الإسترليني، الأمر الذي أدى في النهاية، إلى تعويم سعر تلك العملة. وقد كان حجم ذلك الاستثمار، وما ترتب عليه من أرباح - بلغت نحو بليون دولار - مدعاة ليتصدر الأخبار، وأن يصبح واحداً من أشهر الصفقات المالية في التاريخ الحديث.
- **النبوءات المحققة لذاتها**: يمكن لقوى الضغط في الأسواق أن تتسبب في وقوع الأزمات، على الرغم من عدم وجود أسباب حقيقية لذلك، ولنأخذ بلدان آسيا، في العام 1997، مثالاً على ذلك. فهذه البلدان لم تكن، عند وقوع الأزمة، تعاني من المديونية الخارجية، وكانت متانة أوضاعها المالية مدعاة للفخر، ومع ذلك، وما أن

بدأت عملات تلك البلدان بالتراجع، حتى ارتفعت مديونيتها بشكل حاد (ومعظمها كانت بالدولار)، بحيث انتهت تلك البلدان لتصبح، فجأة، بلدان غارقة في الدَّيْن، بعد أن كان مستوى مديونيتها، في البداية، بسيطاً. وما إن تراجعت الملاءمة المالية لتلك البلدان، على أثر تلك الأحداث، حتى بدأت دورة خبيثة في التشكل، كان من مظاهرها، هروب المستثمرين الأجانب، وإقبالهم على بيع ما يملكونه من أصول، وموجودات، في تلك البلدان. ويجادل البعض على أنه لولا حدوث ذلك الانخفاض في أسعار صرف عملات تلك البلدان، لما حدثت تلك الأزمات أصلاً، أو لأمكن - على أسوأ تقدير - السيطرة عليها. ويمضي هؤلاء في الجدل مشيرين إلى الدور الذي لعبته صناديق التحوط، والضغوط التي مارستها، والتي تسببت في تراجع العملات المحلية، وبالتالي، بكونها المسؤولة عن حدوث تلك الأزمات (وبالطبع، فإن هذا النوع من الجدل يتجاهل حقيقة أن المشاكل، التي عانت منها بلدان آسيا، لم يكن مرجعها إلى عوامل مالية، وإنما ارتبطت بالأوضاع السائدة في أنظمتها المصرفية، وأنه في بعض الحالات - وخاصة في إندونيسيا - كانت البنوك المحلية هي البادئة في عمليات البيع، وليس صناديق التحوط).



- **الترابط العضوي، وما يثيره هذا الترابط من عدوى:** تمارس صناديق التحوط عملياتها ضمن سلسلة معقدة من الروابط المالية، وما أن تنقطع هذه الروابط، حتى تتحول الأزمات المالية، من أزمات محلية، إلى أزمات عالمية، تصيب النظام المالي بكامله. وتمثل الأزمة المالية في روسيا، وانهيار مؤسسة (*LTCM*)، مثالين جيدين على هذه الملاحظة؛ فقد أدت تلك الأزمة إلى إطلاق العنان لحدوث انهيار عالمي في عالم المال، تخطى مستواه، المساحة الجغرافية لروسيا، أو الإمكانيات المالية الضخمة لشركة مثل (*LTCM*). والسؤال الذي قد يُثار هنا: لماذا هذا التأثير لصناديق التحوط، غير المتناسب مع حجمها؟ وتقدم إمكانيات «الرفع» الجواب على هذا السؤال. فقد تمكنت صناديق التحوط، وقبل حدوث تلك الأزمات، من شراء الأصول، والموجودات المالية في

روسيا، وتمويل ذلك عن طريق الاقتراض. وما أن بدأت أسعار السندات الروسية في الانهيار، حتى بدأ جمهور المقرضين بالمطالبة بالمزيد من الضمانات، التي تدعم تلك القروض، الأمر الذي اضطر صناديق التحوط - في محاولة منها لجمع تلك المبالغ المطلوبة - إلى بيع موجوداتها من الأصول، التي لا تمت بصلة إلى روسيا نفسها. وبالطبع، فقد أدى الحجم الكبير لتلك القروض، وما يتطلبه من حجم كبير، أيضاً، من الضمانات - وما ترتب على ذلك من عمليات بيع كثيفة - إلى انهيار أسعار الأصول المالية ذات الدخل الثابت، وعلى الأخص، أكثر تلك الأصول سيولة، وأعلاها درجة في المخاطر.

وهنا دخلت مؤسسة (*LTCM*) إلى الصورة؛ فتلك المؤسسة لم تكن بذاتها أحد المستثمرين الكبار في الأصول والموجودات الروسية، بل على العكس من ذلك، قامت تلك المؤسسة باستثمار مئات البلايين من الدولارات في شراء الأصول الجامدة (غير السائلة)، والرخيصة، وفي الوقت نفسه، قامت ببيع، على المكشوف، أصول سائلة، أغلى ثمناً، ومشابهة تماماً للأصول التي قامت بشرائها، آملة من ذلك أن تؤول الأسعار التي اشترت بها، والأسعار التي باعت بها على المكشوف - في النهاية - إلى التقارب، وإغلاق الفجوة البسيطة بينهما. وفي محاولة من تلك المؤسسة لتعظيم الأرباح، المترتبة عن ذلك الفرق البسيط بين السعرين، قامت بتمويل تلك العملية عن طريق «الرفع»، وبكثافة كبيرة. والآن، وما أن نزلت الأزمة المالية بساحة روسيا، وما أن بدأت صناديق التحوط ببيع ما تملكه من أوصل غير سائلة، والتمركز خلف موجوداتها السائلة، حتى أخذت فروق الأسعار السابقة بالتباعد، بدلاً من التلاقي، والاقتراب من بعضها البعض، مما أدى إلى وقوع (*LTCM*) في الخسائر الجسيمة، والتي قدّرت ببلايين الدولارات، يومياً. وبدورها، كانت البنوك، التي قدمت التسهيلات الائتمانية لمؤسسة (*LTCM*)، قد اقترضت تلك الأموال من جهات أخرى، بحيث أنه، وما أن أوشكت (*LTCM*) على الإفلاس، حتى برزت إلى العيان سلسلة من تداعيات المشاكل، وأحوال العجز المالي، التي هددت النظام المالي بكامله بالانهيار، الأمر الذي اضطر حكومة الولايات المتحدة إلى التدخل.

هل يمكن لصناديق التحوط أن تلعب دوراً يؤدي إلى الاستقرار؟



يلاقي الدور، الذي تلعبه صناديق التحوط في الأزمات، تغطية إعلامية كثيفة، إلى درجة أن النزر القليل فقط قد تم تأليفه حول دورها كعامل يؤدي إلى الاستقرار المالي.

- **توفير السيولة:** تتصف صناديق التحوط بأنها مؤسسات نشطة، تقوم بعقد الصفقات المالية بسرعة مذهلة. ومع أن هذه المؤسسات لا تقوم بدور الوساطة المالية، ولا تعمل على خلق الأسواق، وتنشيطها، بالمعنى المألوف، إلا أن من شأن ما تقوم به من صفقات، أن يساعد على منح الأسواق المالية عمقاً يزيد من السيولة التي تفتقر إليها تلك الأسواق. وبعبارة أخرى، توفر صناديق التحوط للأسواق التي تعمل بها، فرصة للمتعاملين بالأموال، لبيع موجوداتهم المالية، أو لبناء موجودات جديدة، متى شاؤوا ذلك، وبسهولة، ويسر.
- **ضمان الكفاءة والفعالية:** يمكن للأسواق المالية أن تفتقر إلى الكفاءة، والفعالية. فمثلاً، لماذا يتم تقييم سند أصدرته الخزينة الأميركية، والمستحق الدفع في مارس/ آذار من العام 2013، بسعر أعلى من سعر سند آخر، يستحق الدفع قبل ثلاثة أشهر من تاريخ السند الأول؟ وفي الجواب نقول: قد تتوفر أحياناً أسباب جوهرية تفسر هذه الحالة الغريبة، والشاذة، إلا أن ذلك قد لا يتوفر في حالات أخرى. والحقيقة أن صناديق التحوط ناجحة جداً في اكتشاف مثل هذه الفروق، والعمل على إزالتها من خلال عملياتها الاستثمارية.
- **منع الأزمات من التفاقم:** عندما تبدأ الأزمات في الظهور، فإن لها القدرة، من ذاتها، على التواصل والاستمرار، فتنفث بذلك الحياة في دورات خبيثة، تتعالى فيها أسعار الأصول والموجودات، وتخرج عن مستوياتها المعقولة. وعندما يحجم جمهور المستثمرين التقليديين خوفاً - في مثل هذه الظروف - عن الإقدام، نجد صناديق التحوط - وهي المؤسسات السريعة، وذات الكفاءة - تسارع إلى التدخل، لتوقف بذلك مجريات الأحداث عن المزيد من التردي. وهذا ما شهدناه خلال الأزمة المالية

في إندونيسيا؛ فعندما تجاوز سعر صرف «الروبية» تجاه الدولار المستويات المعقولة، فبلغ نحو (16,000) روبية للدولار الواحد، تدخلت هذه الصناديق في يونيو/ حزيران من العام 1998، لتوقف بذلك تردي صرف تلك العملة، وتوقفه عند حدود معقولة، بلغت في حينها نحو (8,000) روبية للدولار الواحد، وساعدت بعملها هذا على تلافي انهيار، وإفلاس شركات الأعمال الغارقة في المديونية، والالتزامات الأجنبية بالدولار.

هل يتعين إخضاع صناديق التحوط للإجراءات التنظيمية؟

تتصف صناديق التحوط بأنها لا تخضع لأية إجراءات تنظم أعملها - وهي الصفة التي يراها العديد من الناس صفة غريبة، ومثيرة. ولعل السبب في ذلك أن هذه المؤسسات تعمل كمؤسسات شراكة خاصة، وفي خدمة عدد قليل من أصحاب الثروات، الذين قلما يتطلبون أية حماية خاصة. وبالأساس، فإن الإجراءات التنظيمية لا تكون ضرورية إذا كان عمل الجهة المديرة للأموال محصوراً بعدد قليل من المستثمرين، ذوي الملاءمة المالية (*accredited investors*) - ويقصد بذلك المستثمر الذي تبلغ قيمة صافي ثروته نحو مليون دولار، أو الذي يزيد دخله عن مبلغ (200,000) دولار سنوياً. وعلى هذا الأساس، يتم إعفاء الصناديق، التي تستوفي هذه الشروط، من التسجيل (وذلك في الولايات المتحدة، ولا تعفي منها في المملكة المتحدة)، ولا تلزمها الإجراءات الاحتفاظ بحد أدنى من قيمة رأس المال، كما أنها لا تخضع لقواعد الإفصاح عن أوضاعها المالية، ولا توجد أية موانع تحد من إمكانية قيامها بأي نوع من الأنشطة الاستثمارية القانونية، أضف إلى ذلك أنها تخضع لأنظمة ضرائبية خفيفة.

إلا أن الموقف من صناديق التحوط قد تغير منذ منتصف التسعينات؛ فقد أدى الدور، الذي لعبته هذه الصناديق في الأزمات، إلى تسليط الضوء عليها، مما استلزم - سياسياً - إخضاع هذه المؤسسات إلى الإجراءات التنظيمية. أضف إلى ذلك أن الطبيعة المتشابكة لإجراءات «الرفع» قد ساعدت على تحويل هذه المؤسسات، من مؤسسات

متمركزة محلياً، إلى مؤسسات واسعة الانتشار، يمكن أن يؤدي فشلها إلى حدوث أزمات في النظام المالي بأسره، أضف إلى ذلك أن هذه المؤسسات قد اكتسبت، مؤخراً، شعبية لدى جمهور المستثمرين الأقل ثراءً، وتعقيداً في تفضيلاتهم الاستثمارية، من المستثمرين التقليديين في هذه الصناديق. كل هذه الأسباب كانت الحافز وراء الدعوة إلى إحكام الإشراف على هذه المؤسسات.



وفي سبيل تحقيق هذا الهدف، تمّ مناقشة عدد ليس قليل من الاقتراحات:

- زيادة الشفافية في هذه المؤسسات، وإخضاعها لمتطلبات الإفصاح عن المعلومات الداخلية.
- الطلب من البنوك التجارية، وبنوك الاستثمار إجراء التحليلات المتعلقة بالأوضاع الائتمانية، التفصيلية لعملائهم من صناديق التحوط، قبل تقديم أية تسهيلات ائتمانية لهم. أضف إلى ذلك ضرورة قيام البنوك ببناء ما تقدمه لهذه الصناديق من تسهيلات ائتمانية – سواء كان ذلك من حيث الحجم، أو التكلفة، أو الضمانات المقدمة – على أساس الملاءمة المالية لهذه الصناديق.
- الحد من قدرة صناديق التحوط على إجراء معاملات البيع على المكشوف، أو – كإجراء أقل صرامة – منع هذه المؤسسات من تنفيذ صفقات البيع على المكشوف «العارية» (*naked*) – وهي الحالات التي تقوم فيها ببيع أحد الأصول المالية التي لا تملكها – وحصر عمليات البيع على المكشوف في الأوراق المالية التي قامت هذه المؤسسات باقتراضها.
- إلزام صناديق التحوط بإجراءات التسجيل: تتطلب إجراءات التسجيل (وهو الأمر المعمول به في المملكة المتحدة، وليس في الولايات المتحدة) من صناديق التحوط تزويد «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) بالمعلومات الشخصية الخاصة بالمديرين، والموافقة على السماح لهذه الهيئة، من وقت لآخر، بتدقيق أوضاعها المالية.
- تشديد إجراءات الرقابة على أنشطة صناديق التحوط الخاصة بغسل الأموال، وسوء استعمال هذه المؤسسات للضرائب المؤجلة على الأنشطة التي تقوم بها خارج البلاد.

هذا، وقد تكثفت الضغوط - مؤخراً - لإخضاع صناديق التحوط لإجراءات التنظيم. ففي الولايات المتحدة - حيث تعمل غالبية هذه المؤسسات - تصدرت «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*)، وجمهور المحامين (وخاصة في مدينة نيويورك) هذه الجهود. أضف إلى ذلك أن الكونغرس الأميركي قام بعقد عدد من الجلسات التي خصصها لمناقشة هذا الموضوع. وفي المقابل، تقف صناديق التحوط في موقف المقاوم لهذه الإجراءات التنظيمية. والحقيقة أنه يمكن تفهم موقف هذه الصناديق من هذه القضية؛ فهي ترى في هذه الإجراءات مصدراً لزيادة النفقات التشغيلية، ووسيلة للحد لما تتمتع به من مرونة، أضف إلى ذلك أن الإفصاح عن المعلومات الداخلية في هذه المؤسسات سيكشف أوضاعها الاستثمارية إلى المنافسين، الأمر الذي سيعرّض هذه الاستثمارات إلى المخاطر.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- تعتبر الأقسام الخاصة بإعادة الشراء (*repo desks*)، لدى بنوك الاستثمار، أفضل مصدر للمعلومات حول مقدار ما تم بيعه، على المكشوف، من أي أصل من الأصول المالية؛ فهذه الأقسام هي المسؤولة عن توفير الأوراق المالية، وإقراضها لصناديق التحوط، لاستخدامها في صفقات البيع على المكشوف.
- تقوم الأقسام المتخصصة بالتمويل لدى بنوك الاستثمار بتنظيم عمليات «الرفع»، لصالح صناديق التحوط. ولهذا السبب، ينبغي على العاملين في الصحافة مراجعة هذه الأقسام للاطلاع على «المتطلبات الهامشية» (أي الضمانات) لعمليات الإقراض، والتي تميل عادة إلى الارتفاع خلال الفترات التي يسودها التقلب الاقتصادي.
- يقوم «مجلس شيكاغو للتجارة» (*The Chicago Board of Trade*)، يومياً، بنشر البيانات حول مقادير البيع على المكشوف لجميع أنواع الأصول المالية، بالإضافة إلى السلع.
- تقوم مؤسسة «تريمونت» (*Tremont-CSFB*) - وهي إحدى المؤسسات المسؤولة عن مراقبة صناديق التحوط - بنشر رقم قياسي شهري يعكس أداء هذه الصناديق. ويمكن للاطلاع على هذه المعلومات أن يكون مصدراً للأخبار المثيرة.
- ازدادت، مؤخراً، كثافة النقاش حول الإجراءات التنظيمية لأعمال صناديق التحوط، وتتصدر هذا النقاش، هيئات تنظيمية عديدة، إلى جانب مجموعات عمل من كل من القطاع العام،

والخاص، ورجال السياسة. ومن المحتمل أن يؤدي هذا النقاش إلى بروز حكايات، وأخبار تستحق المتابعة.

- يتعين على العاملين في الصحافة - آخذين بالاعتبار طبيعة الموضوع الذي يتابعونه - التأكد من طبيعة، ونوع صندوق التحوط، وما إذا كان هذا من النوع الذي يراهن على الحركات الواسعة في السوق (*macro fund*)، أو أنه من النوع الانتقائي في اختيار الأوراق المالية (*relative value*) التي يراهن عليها. والحقيقة أن اختلاف هذا الحال بين هذين النوعين يستلزم اختلاف التخصص لدى هؤلاء العاملين؛ فبينما يتطلب النوع الأول إلماماً بالاقتصاد، نجد أن النوع الثاني يتطلب الإلمام بالشؤون المالية.
- تتميز صناديق التحوط بالتكتم الشديد، مما يجعل من المستحيل الحصول على معلومات حول أثمان المواقف الاستثمارية لها. ومع ذلك، فقد لا يبالي مدراء هذه الصناديق كثيراً في الحديث عما يقومون به من أعمال، الأمر الذي يجعل من هذه الأحاديث وسيلة مفيدة للتعرف على الأفكار السائدة في هذه الأوساط.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

للحصول على قاعدة للمعلومات، بالإضافة إلى تحليل مكثف لأعمال صناديق التحوط يمكن مراجعة:

Echengreen, et.al., Hedge Funds and Financial Market Dynamics (IMF, Occasional Paper 166).

هذا ويتوفر ملخص لهذه الدراسة على الموقع:

http://www.imf.org/external/pubs/ft/issue/issues19/index.htm

1. قام الاقتصادي، والصحفي «بول كروجمان» (*Paul Krugman*) بالتأليف بكثافة حول صناديق التحوط، وذلك خلال الأزمة التي مرت بها دول آسيا. وتتوفر هذه الأعمال، وأخرى غيرها، على الموقع الخاص به:

http://www.wws.princeton.edu/~pkrugman

2. تقوم مؤسسة «تيرمونت» (*Termont-CSFB*) بنشر رقم قياسي حول صناديق التحوط، بالإضافة إلى بيانات أخرى حول هذا الموضوع، بما في ذلك العوائد المالية الشهرية لهذه المؤسسات:

http://www.hedgeindex.com/index.cfm

3. يمثل الموقع الإلكتروني لمؤسسة «ماجنوم» (*Magnom.com*) موقعاً مفيداً للحصول على فكرة عامة عن أنواع صناديق التحوط المختلفة، بما في ذلك معلومات عن الروابط الإلكترونية لأهم

المواقع الرسمية لهذه المؤسسات. كما يقوم هذا الموقع بنشر أوراق البحث المتعلقة بالنقاش الدائر حول إخضاع هذه المؤسسات للإجراءات التنظيمية:

http://www.magnum.com

4. يحتفظ «نوريل روبيني» (*Nouriel Roubini*) - الأستاذ في جامعة نيويورك - بموقع ممتاز على الشبكة، يختص بالسياسة المالية، وقضايا الاقتصاد العالمي بمحاوره الكلية. وتتوفر في هذا الموقع صفحة خاصة بصناديق التحوط، يتم فيها تحديث القضايا الأكاديمية، والمسائل المتعلقة بالسياسة الاقتصادية، إلى جانب المؤلفات الصحفية حول هذا الموضوع:

http://www.stern.nyu.edu/globalmacro

5. يمكن مراجعة لموقع الخاص بـ «رابطة صناديق التحوط» (*Hedge Fund Association*)، وهي مجموعة تمثل القائمين على إدارة هذه الصناديق:

http://www.thehfa.org

الجزء II

العمليات المصرفية، وقضايا الاقتصاد الكلي



الفصل التاسع

الأزمات المصرفية: أسبابها وسبل علاجها



آنيا شيفرين *Anya Schiffrin*

يحتل النظام المصرفي موقع الصدارة في اقتصاد أي بلد؛ فهو من جهة، وسيلة الادخار الرئيس في المجتمع، وهو من جهة أخرى، المسؤول عن ضخ الأموال اللازمة لتحقيق النمو الاقتصادي، والضرورية لتطور قطاع الأعمال، وتقدمه. وهذا الدور، الذي يلعبه النظام المصرفي كوسيط مالي بين الأطراف المختلفة في المجتمع، هو أكثر ما يكون صحة في سياق البلدان النامية، التي تفتقر إلى وجود الأسواق الرأسمالية المتطورة، الأمر الذي يجعل من الائتمان المصرفي المصدر الرئيس لتمويل ما تحتاج إليه مشاريع الأعمال الصغيرة لكي تنمو، وتتوسع. فمن غير هذه الأموال تبقى الشركات الصغيرة عاجزة عن النمو، وتعجز البلاد، بالتالي، عن خلق فرص جديدة من العمالة، والتوظيف. ومع ذلك، فإن الأزمات التي تصيب القطاع المصرفي سرعان ما تصيب غيرها بالعدوى؛ حيث إن التوسع في تقديم التسهيلات الائتمانية أسهل بكثير من استرداد الأموال المقترضة، وما أن ينضب معين الأموال في هذه المصارف، حتى تعجز هذه عن تقديم القروض، وتتوقف، بالتالي، عجلة الاقتصاد عن الدوران. ولعل هذا هو السبب الذي يجعل من نتائج الأزمات المصرفية قاسية، وكذلك ردود الفعل عليها. وما الأزمة التي أصابت القطاع المصرفي في المكسيك، خلال العام 1994، والعام 1995، أو الأزمة التي أصابت هذا

القطاع في بلدان شرقي آسيا خلال الفترة 1997-1998، إلا شاهد على هذا الرأي. حيث أدت تلك الأزمات إلى وقوع البلاد في الركود، والانكماش الذي طال جميع أرجاء المجتمع. واليوم، تخشى العديد من الدول الوقوع في الأزمات المصرفية، ولعل كلاً من الصين، واليابان، وبورما، هي أمثلة على البلدان التي يعاني قطاعها المصرفي من وجود مبالغ طائلة من الديون المعدومة.

والواقع، أنه ما أن تبدأ الأزمة المصرفية، حتى تأخذ بالانتشار والتوسع؛ فما أن تنتشر أخبار المصاعب التي يعاني منها بنك معين، حتى يصاب الجمهور من صغار المودعين بالفزع، ويسارعون إلى سحب أموالهم من هذا البنك، مما يؤدي إلى عجزه عن الدفع، وهذا بدوره سوف يتسبب في المزيد من الفزع في المجتمع، والمزيد من سحب الأموال من البنوك، إلى أن ينتهي الأمر بانهيار وإفلاس عدد كبير منها. وفي غمرة هذا الهجوم على المصارف، لا يسع الحكومات، وإدارة البنوك المعنية إلا اللجوء إلى التكتم على المعلومات خشية المزيد من انتشار الخوف، الأمر الذي يجعل من الصعب على الصحافة تغطية الأوضاع المصرفية إعلامياً. ففي عام 1997 قامت الحكومة الفيتنامية بسن بعض القوانين التي ألزمت العاملين في الصحافة استشارة البنك المركزي قبل الكتابة في أي موضوع اعتبر على لائحة الأسرار المصرفية. ومع أنه لم يجر الإعلان عن البنود التي تضمنتها تلك اللائحة، إلا أن بند الديون المشكوك في تحصيلها، لدى المصارف التي تديرها الحكومة، اعتبر من أسرار الدولة، وتم تصنيفه على هذا الأساس. وعلى ما يبدو، اعتبر الحزب الشيوعي في ذلك البلد أن إخفاء هذا النوع من المعلومات عن الصحافة، أمر ضروري للمحافظة على سلامة، واستقرار النظام المصرفي بأسره.

ولعل مصدر الأزمات التي تمر بها المصارف مرجعه إلى سبب واحد، ألا وهو الحجم الكبير من الديون المشكوك في تحصيلها؛ حيث لا تزيد نسبة القروض التي تمثل إشكالاً - وهي تلك المعدومة، أو المشكوك في تحصيلها - في ظل نظام مصرفي سليم، وصحي (كالذي نجده حالياً في الولايات المتحدة) عن (9) بالمئة من مجموع التسهيلات الائتمانية التي تقدمها تلك المصارف، وبالمقابل، نجد أن هذه النسبة قد بلغت نحو (47)

بالمئة في تايلاند، ونحو (75) بالمئة في إندونيسيا، وذلك خلال الأزمة المصرفية التي عصفت بدول آسيا.

وفي الحقيقة، يتوفر هنالك العديد من الأسباب التي تؤدي إلى وقوع المصارف في الديون السيئة، والمشكوك في أمرها:

- القروض الممنوحة - بتوجيه من الحكومة - إلى مؤسسات الأعمال غير الناجحة (*policy lending*). فخلال الفترة التي سادت خلالها اشتراكية الدولة، لم ينشأ في الكثير من البلدان قطاع مصرفي خاص. ففي بلدان كمثل روسيا، والصين، وفيتنام تم إنشاء المصارف فقط لتمويل الأنشطة الحكومية، والمؤسسات التي تملكها الدولة، دون مراعاة للاعتبارات، والمعايير المالية القويمة عند تقديم التسهيلات الائتمانية لمثل هذه المؤسسات، والتي كانت تعاني من الانخفاض في فعاليتها الإنتاجية، ومن الازدحام بالعمالة غير الضرورية. هذا إلى جانب أن اعتبارات الأربحية لم تكن تمثل جانباً مهماً في تقييم أداء تلك المؤسسات، لدى الحكومات في تلك البلدان. وبينما لم تقم الحكومات هناك بتقديم معونات مباشرة إلى تلك المؤسسات، إلا أنها - بدلاً من ذلك - قامت باستخدام القطاع المصرفي كوسيلة لتمرير الأموال إليها، في الوقت الذي كان من الأجدر بتلك الحكومات دعم تلك المؤسسات، وما توفره من فرص عمل، مباشرة، لما لهذا الإجراء المباشر من وضوح، وعدم التواء في الوسيلة. وكما هو متوقع، فقد أدى تمويل الشركات الحكومية عن طريق النظام المصرفي إلى وقوع هذا النظام نفسه في المشاكل؛ ففي كثير من هذه البلدان تم إنشاء مؤسسات مصرفية بهدف تمويل الصناعة، والزراعة، والتجارة الخارجية، إلا أنه ما أن حلت حقبة التسعينات حتى لجأت الحكومات في العديد من البلدان النامية (في البرازيل، والمغرب، وبولندا، على سبيل المثال) إلى إجبار البنوك على التوقف عن تقديم التسهيلات الائتمانية على أساس قطاعي، والاستعاضة عن ذلك، كلياً، بإنشاء بنوك تنموية متخصصة في الأقاليم.
- يعتبر التمويل المصرفي، الذي لا يقوم على أسس مالية سليمة، خطوة أولى في الاتجاه إلى ما سيليها من فساد في تقديم القروض (*corrupt lending*). ففي فيتنام يلجأ القطاع

المصرفي الصغير، وشبه الخاص إلى تقديم التسهيلات الائتمانية إلى الجمهور من المعارف، والأصدقاء، وحيث إنه قد انعدمت أوجه الرقابة على مثل هذه التسهيلات، لم ترَ تلك المؤسسات «الصديقة» ضرورة لتقديم أية ضمانات مقابل ما تحصل عليه من قروض، ولم تتوفر أية إجراءات من شأنها أن تضمن لتلك البنوك إمكانية تحصيل أموالها. ومع ذلك، فإن هذا النوع من المشاكل قد نجده أيضاً في سياق البلدان الرأسمالية؛ ففي بداية الثمانينات، مثلاً، وخلال الفضيحة التي أصابت القطاع المصرفي في ولاية تكساس، وجهت الإدارة الفيدرالية، المسؤولة عن الإجراءات التنظيمية للمصارف، الاتهام لإدارة هذه المصارف بالعمل على تقديم التسهيلات الائتمانية لجهات «داخلية» (*insiders*)، وبشكل يتجاوز الحدود التي تسمح بها الأنظمة المعمول بها.

- تجاوز الحدود المسموح بها عند تقديم التسهيلات الائتمانية للقطاعات العرضة للمضاربة، والارتفاع غير المبرر في قيمتها السوقية. حيث يلجأ جمهور المقترضين - أحياناً - إلى استخدام هذه التسهيلات في أعمال المضاربة، التي من شأنها أن تؤدي إلى ارتفاع قيمة الأصول المالية إلى مستويات متطرفة، تتجاوز بكثير ما تستحقه من قيمة. ومن جهتها، تعمد البنوك إلى تقديم هذه التسهيلات بضمانة هذه الأصول. وما أن تبدأ أسعار هذه الأخيرة بالانخفاض إلى مستويات متدنية حتى تفقد هذه الأصول قيمتها كضمنية لهذه التسهيلات. هذا، وتعتبر الأصول العقارية من أشهر الأمثلة على هذا النوع من الأصول التي تعاني من الارتفاعات غير المبررة في أسعارها نتيجة لأعمال المضاربة. ومع ذلك، فقد شهد التاريخ أمثلة لأنواع أخرى من هذه «الفقاعات» (*bubbles*) التي لا تلبث أن تنفجر؛ فخلال حقبة التسعينات، عانت الشركات الأميركية العاملة في قطاع «الإنترنت» من مثل هذه «الفقاعات». وبالمثل، فقد أدى الإقبال الكبير، والارتفاع الفاحش في أسعار زهرة «التيولب»، خلال القرن السابع عشر، إلى وقوع الاقتصاد الهولندي في حالة من الانكماش، والركود، وذلك عقب تراجع أسعار هذه السلعة، وانفجار تلك «الفقاعة»، في العام 1638. كذلك الحال - وفي وقت سابق

على حدوث الأزمة المالية في آسيا في العام 1997 - قامت البنوك في كل من تايلاند، وفيتنام بتقديم التسهيلات الائتمانية للشركات العاملة في إنشاء، وبيع الأبنية المخصصة للاستعمال كمكاتب، إلا أنه سرعان ما توسع العرض من هذه الأبنية، الأمر الذي أدى إلى انخفاض أسعارها، وبالتالي إلى عجز تلك الشركات عن دفع ما استحق عليها من ديون، وانتهى الأمر بعدد من البنوك التايلاندية إلى وضع تأذت فيه من انفجار تلك «الفقاعة»، وعجز تلك الشركات عن سداد ما عليها من قروض، في الوقت الذي غرقت فيه مدينة بانكوك بمئات المباني الخالية، وغير المستأجرة.



- هنالك صلة قوية بين القطاع المصرفي، وما يحدث من تقلبات في أسعار صرف العملات؛ حيث يمكن للأزمات التي تصيب العملات أن تؤدي إلى وقوع الجهاز المصرفي في الأزمات، والعكس صحيح أيضاً. إلا أنه كثيراً ما تنشأ الأزمتان في وقت واحد، وهي الظاهرة التي تُعرف بـ «ظاهرة الأزمة المزدوجة» *(twin crisis phenomenon)*. فعندما ينخفض سعر صرف العملة في بلد نامٍ، في الوقت الذي يكون فيه القطاع المصرفي هناك قد قام بتقديم التسهيلات الائتمانية بالدولار، ترتفع كلفة سداد مثل هذه القروض، الأمر الذي سوف ينعكس في تدهور الميزانيات العمومية لهذه البنوك. وهذا ما شهدناه في كل من كوريا، وإندونيسيا خلال الأزمة المالية في آسيا، وأيضاً في تركيا، في العام 2001. أضف إلى ذلك أن هذه المشكلة كانت أحد الأسباب التي دفعت بالأرجنتين إلى تأجيل العمل على تخفيض قيمة صرف عملتها «البيزو»، أثناء تفاقم الأزمة المالية، في العام 2001.
- من شأن الارتفاع في أسعار الفائدة أن يؤدي إلى الإضرار بالقطاع المصرفي؛ حيث سيعمل هذا الأمر، ببساطة، على ارتفاع الكلفة المترتبة على سداد القروض الممنوحة. فخلال الأزمة المالية في بلدان آسيا، قام صندوق النقد الدولي بتشجيع تلك البلدان على رفع أسعار الفائدة، كوسيلة لدعم عملاتها الوطنية، التي كانت تعاني من التدهور السريع، إلا أنه ما أن بدأت أسعار الفائدة في الارتفاع (إلى حد وصلت فيه إلى نحو يزيد عن (30) بالمئة في إندونيسيا) حتى بدأت البنوك في الوقوع في العجز.

أضف إلى ذلك أنه يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى إمكانية وجود نوع من عدم التوازن بين التزامات الدَّيْن الممنوحة لفترات طويلة، وبين التزامات الدَّيْن الممنوحة لفترات قصيرة؛ فعندما تبدأ أسعار الفائدة بالارتفاع يصبح من الملزم على البنوك أن تدفع لجمهور المودعين بحسب هذه الأسعار الجديدة المرتفعة، إلا أنه سيتعذر عليها القيام بنفس هذا الإجراء، فترفع أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل، التي قامت بتقديمها لجمهور عملائها، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض قيمة موجوداتها (من القروض)، وارتفاع قيمة التزاماتها (ما لديها من ودائع)، وهو الطريق المعبد لحدوث حالة تعجز فيها هذه البنوك عن الوفاء بما عليها من التزامات، والوقوع في الإفلاس. وهذا ما حدث بالفعل، وأدى إلى الأزمة التي مرّ بها القطاع المصرفي ولاية تكساس، وذلك عندما قام «الاحتياطي الفيدرالي» برفع أسعار الفائدة بشكل «دراماتيكي»، كوسيلة لمكافحة التضخم؛ حيث أدى ذلك الإجراء إلى ارتفاع تكلفة الودائع لدى بنوك الادخار، والائتمان، في الوقت الذي كانت هذه البنوك قد استثمرت، بكثافة، في تقديم القروض لتمويل المشتريات من المساكن، وبأسعار فائدة محددة، ومنخفضة. وقد أدى هذا الارتفاع في أسعار الفائدة أيضاً إلى التسبب في حالة من الركود، والانكماش الاقتصادي، رافقتها حالات كثيرة من العجز عن دفع قيمة القروض، والتي بلغت عدة ملايين من الدولارات، مثلت، في ذلك الوقت، خسائر لدى هذا النوع من البنوك.

- **الاختيار غير السليم (*adverse selection*)**: تذهب النظرية الاقتصادية إلى أن من شأن ارتفاع أسعار الفائدة أن يشجع على توزيع التسهيلات الائتمانية بشكل غير سليم. وعلى الرغم من أن هذا الرأي يبدو في ظاهره غريباً، إلا أنه يسير على النحو التالي: عندما تبلغ أسعار الفائدة (5) بالمئة، فلن يشكل هذا السعر المنخفض عائقاً أمام الشركات للاقتراض، إلا أنه عندما يرتفع هذا السعر إلى نحو (15) بالمئة، فإن الشركات - التي بلغت حد اليأس من أن تجد من يقوم بإقراضها - سوف تغامر بالاقتراض بهذا السعر المرتفع، أما الشركات القوية، والناجحة فسيكون بإمكانها تدبير الأموال من أية جهة أخرى. ولهذا السبب، فإن الشركات التي تقبل

الاقتراض بسعر (15) بالمئة هي بالتعريف في أدنى منزلة بين الشركات من حيث ملاءمتها الائتمانية، وأكثرها احتمالاً للوقوع في العجز عن دفع ما يستحق عليها من قروض. وعلى هذا النحو، فإن هذه العملية ستتحول إلى دائرة خبيثة: تبدأ من عجز البنوك عن التمييز بين من هو قوي، ومن هو ضعيف من جمهور المقترضين *(asymmetric information)*، ونتيجة للقلق الذي سيتسبب به هذا العجز، ستقوم البنوك برفع أسعار الفائدة إلى (20) بالمئة. وتكتمل الدائرة الخبيثة بأن تُقبل أكثر الشركات يأساً على الاقتراض بهذا السعر المرتفع، وهكذا تدور الدائرة، وتبدأ العملية من جديد.



- **يؤدي التساهل في شؤون السياسة المالية**، أو السياسة النقدية إلى حدوث حالة من عدم التوازن في مناحي الاقتصاد الكلي. فقد تُقرِّر الحكومات، والبنوك المركزية - أحياناً - التوسع في العرض النقدي وذلك، مثلاً، عن طريق تخفيض أسعار الفائدة، أو زيادة الإنفاق الحكومي، الأمر الذي سيؤدي، في النتيجة، إلى زيادة الطلب الاستهلاكي، وتوسع النشاط الاقتصادي إلى حدود تفوق طاقة الاقتصاد على الاستجابة. وهذا بدوره سوف ينعكس بنشوء اختلال في التوازنات الاقتصادية - حدوث عجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات، أو حدوث حالة من التضخم. ومن المتوقع، في هذا السياق، أن تقوم البنوك بالتوسع في التسهيلات الائتمانية دون مراعاة لجانب الحيطة، والحذر، والتأكد من الملاءمة الائتمانية لجمهور عملائها. وقد لا يمثل هذا التوجه - في الظروف الجيدة - أية مشكلة، إلا أن مسار الاقتصاد في هذا الاتجاه، وما قد يترتب عليه من حدوث اختلالات في التوازن، سيتطلب في النهاية، إجراءات تعكس مسار هذا التوجه، وتعيد التوازن إلى الاقتصاد. وبالتالي، سيقدم البنك المركزي على رفع أسعار الفائدة، وستلجأ الحكومة إلى اتخاذ تدابير من شأنها أن تقيد من التوسع المالي الذي بدأت به، فيبدأ الاقتصاد على أثر ذلك بالتراجع، ويرتفع حجم الديون المعدومة، تماماً كما حدث خلال الأزمة التي مرت به العملة المكسيكية «البيزو»، خلال الفترة 1994-1995.

تغطية جانبية

الأزمة المصرفية في إندونيسيا

جرين ماكارثي *Grainne McCarthy*

من الصعب على أي باحث في شؤون المناطق الجنوبية الشرقية للقارة الآسيوية أن يسمع – في حقبة التسعينات – أية صيحات تحذر من الخطر الوشيك القادم، فما حققته «النمور» من بلدان تلك القارة، في تلك الحقبة، استحق أن يكون سبباً للغيرة، والحسد في معظم البلدان الغنية، وهو الأمر الذي دفع ببعض الاقتصاديين إلى اعتبار القرن الحادي والعشرين، القرن الخاص بآسيا.

وحتى بعد أن بدأت أحجار «الدومينو» بالتدحرج، على أثر انخفاض سعر صرف «الباهت» في تايلاند، في الثاني من يوليو/ تموز من العام 1997، توقع الاقتصاديون – سواء العاملين منهم في القطاع الخاص، أو العام – أن بإمكان إندونيسيا أن تتجاوز هذه المحنة الاقتصادية. إلا أنهم كانوا جميعاً على خطأ؛ ففي النهاية، كانت إندونيسيا هي أكثر «النمور» تأذياً بالأحداث، فقد تراجع الاقتصاد الإندونيسي بمعل بلغ (14) بالمئة، في العام 1998، بعد أن شهد معدلاً للنمو بلغ نحو (5.6) بالمئة، خلال العام 1997، وذلك على أثر ما شهدته البلاد من اضطرابات سياسية، واقتصادية، لم تشهد مثلها في الأعوام الثلاثين الماضية. وفي تلك الظروف، ارتفع معدل التضخم إلى ما يزيد عن (80) بالمئة في العام 1998، في حين تجاوز سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل ما نسبته (70) بالمئة، خلال سبتمبر/ أيلول من ذلك العام، في نفس الوقت الذي انهارت فيه عملة البلاد «الروبية».

وقد لعبت المشاكل القائمة، منذ عهد بعيد، في القطاع المصرفي دوراً أساسياً في الدمار الذي نزل بساحة الاقتصاد الإندونيسي. فمن ناحية، لعب الفساد، والافتقار إلى إجراءات الإشراف على البنوك، والعلاقات المشبوهة بين الجهات المقترضة، والجهات المقرضة، والتدخل الحكومي، ومن ناحية أخرى، التوسع في الاقتراض بالعملات الأجنبية دون أية حماية من مخاطر التقلبات في أسعار الصرف، كل ذلك لعب دوراً هاماً في تراكم الديون، عقب انهيار «الروبية»، بحيث قفزت نسبة الديون المصرفية، بالعملات الأجنبية، إلى الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) من نحو (35) بالمئة، قبل حدوث الأزمة، إلى نحو (140) بالمئة في العام 1999، الأمر الذي أدى – من الناحية الفنية – إلى إفلاس جانب كبير من النظام المصرفي.

وما إن بدأ الاقتصاد المحلي بالانهيار حتى أصيب جمهور المستهلكين بالفزع، وسارعوا إلى سحب ودائعهم من المصارف، مما أدى إلى تعرض رأس مال هذه الأخيرة إلى الخطر، الأمر الذي دفع بالبنك المركزي إلى التوسع في طباعة النقود (بحيث قفز العرض من القاعدة النقدية بنحو (36) بالمئة خلال ديسمبر/ كانون الأول من العام 1997، تبعه ارتفاع آخر بنسبة (22) بالمئة، في يناير/ كانون

الثاني من العام 1998، ومن ثم ارتفاع جديد بنسبة (11) بالمئة، خلال مايو/ أيار من العام نفسه)، وضخ الكمية الفائضة منها في الجهاز المصرفي، كوسيلة لدعم السيولة النقدية فيه (بحيث بلغ مقدار ما تم ضخه من نقود في أوج الأزمة المصرفية نحو (144) ترليون «روبية»).

أدت الأزمة الاقتصادية في النهاية إلى انهيار العملة المحلية، وتأزم الأوضاع السياسية، بشكل أدى إلى تراكم الضغوط، وإكراه الرئيس «سوهارتو» (*Suharto*) على إنهاء حكمه للبلاد، الذي دام نحو اثنين وثلاثين عاماً (ففي الحادي والعشرين من مايو/ أيار، تنازل «سوهارتو» عن الحكم، بعد اضطرابات دموية سادت في مدينة جاكارتا العاصمة، وأدت في حصيلتها إلى مقتل نحو (1200) شخص).



لعل أهم العوامل، التي أدت إلى انهيار «الروبية»، وغيرها من عملات المنطقة، كان هروب رؤوس الأموال إلى الخارج؛ فما أن يصيب المستثمرون الشك بمدى استعداد الحكومة، أو عجزها عن المحافظة على سعر الصرف الثابت لعملة البلاد، حتى يسارع هؤلاء إلى التخلي عن هذه العملة، وهجرها، وهو الأمر الذي شهدناه خلال الأزمة التي أصابت دول آسيا في العام 1997. فمن شأن هذا الأمر أن يستنزف الأرصدة الاحتياطية من العملات الصعبة، ويضطر الحكومة، بالتالي، إلى تخفيض سعر صرف العملة الوطنية، وهو ما يخشاه هؤلاء المستثمرون. ويقدر المحللون أن نحو (40) بليون دولار قد وجدت طريقها إلى خارج إندونيسيا، لجأ بعضها إلى سنغافورة، والبعض الآخر إلى مناطق أخرى. وقد أدى تراجع سعر صرف «الروبية» إلى انهيار الثقة المحلية بهذه العملة، واستبدال الدولار بها، واكتناز هذه الأرصدة في البيوت، وبعيداً عن التداول.

وبدورها، أدت الأزمة، التي أصابت العملة المحلية، إلى أزمة أخرى أصابت القطاع المصرفي، وذلك عندما توافق عدم الاتساق في مواعيد استحقاق القروض مع هذا الاختلال في هيكل العملات المتداولة، بحيث أصبحت البنوك، كما هو الحال بالنسبة إلى الشركات، عرضة للتقلبات العنيفة في ثقة المستثمرين الدوليين. وفي الحقيقة - وحتى في معزل عن تلك الأزمة الأخيرة - فإن البنوك في إندونيسيا كانت في طريقها حتماً إلى الوقوع في أزمة مالية، وذلك بسبب استخدام تلك البنوك كواسطة لتمويل عدد من الشركات الفاشلة، والتي يديرها مجموعة من المقربين إلى الرئيس «سوهارتو»، إلى درجة أن النظام الاقتصادي، والتشريعي بكاملهما كانا قد صُمّما للمحافظة على هذا الوضع الفاسد. وعلى الرغم من أن مستوى التشريعات القضائية في إندونيسيا - وخاصة تلك المتعلقة منها بإجراءات الإفلاس - قد نالت درجة عالية من الاحترام لمطابقتها للمعايير الدولية، إلا أن المشكلة كانت - دائماً - في التطبيق؛ ففساد القضاة، وقبولهم المستمر للرشاوى، قد ساعد، أحياناً، على منع الدعاوى من الوصول إلى المحاكم. كل هذه الأمور أدت إلى انهيار النظام، بحيث، ما إن حلّ أكتوبر/ تشرين الأول من العام 1997، حتى أصبحت إندونيسيا «النمر» الآسيوي الثاني، الذي وجد نفسه مضطراً إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي طالباً للمساعدة. وفي مقابل الحصول على مبلغ (43) بليون دولار من المساعدات، التي قدمها ذلك الصندوق بالاشتراك مع آخرين، وافقت إندونيسيا على إجراء إصلاح لنظامها القضائي، وعلى إزالة المؤسسات الاحتكارية، وعلى تحسين

الإدارة، والإشراف على الشركات المساهمة، أضف إلى ذلك موافقتها على منح البنك المركزي استقلالاً عن الحكومة، وعلى إعادة هيكلة النظام المصرفي، وعلى رفع أسعار الفائدة، كوسيلة لدعم، واستقرار العملة الوطنية، وأخيراً على «خصخصة» مشروعات الأعمال، هذا إلى جانب عدد آخر من المسائل.

وعلى الرغم من أن الهدف من وراء تلك الرزمة من الإجراءات كان استعادة الثقة بالعملة الوطنية، وبالحكومة، إلا أنها لم تنجح في تحقيق ذلك؛ والسبب في هذا أن أحد البنود الرئيسة - والتي تضمنتها الاتفاقية المشروطة مع صندوق النقد الدولي - استلزمت تصفية ستة عشر مصرفاً، كان بعضها مملوكاً لزمرة من رجال الأعمال المتنفذين، ولعدد من أسرة «سوهارتو»، إلى درجة دفعت بـ«هيوبرت نيس» (*Hubert Neiss*) - في ذلك الوقت، المدير الإقليمي لمنطقة جنوب شرقي آسيا، في صندوق النقد الدولي - إلى وصف النظام المصرفي في إندونيسيا بأنه «عفن حتى النخاع». وما أن بدأت البنوك في غلق أبوابها أمام الجمهور، حتى أشعل ذلك فتيلاً من الذعر بين المودعين دفع بهم إلى الهجوم على البنوك لسحب ودائعهم، على اعتبار أن هذه الودائع لم تعد مضمونة، أو أمينة. وقد ساعد على التخفيف من هذه الحالة - جزئياً - القرار الذي اتخذته الحكومة في يناير/ كانون الثاني من العام 1998، بضمان الودائع المحلية، والالتزامات المصرفية، وإنشائها لبنك إندونيسيا الخاص بإعادة هيكلة، وإصلاح النظام المصرفي في البلاد.

هذا، وقد قامت الحكومة بإغلاق نحو سبعين مصرفاً، وتأميم عدد كبير آخر، بحيث ما إن انقشع الغبار، حتى كان عدد المؤسسات المصرفية قد انخفض من (238) مصرفاً قبل الأزمة، إلى (162) في العام 1999. واليوم، وإذ ننظر إلى الماضي نقول: إن علامات كثيرة قد توفرت - في ذلك الوقت - تنذر بوقوع ما حدث من أزمات، ليس أقلها ذلك الوضع الفاسد، والمزدحم الذي كان عليه النظام المصرفي. هذا وقد لعبت «المخاطر الأدبية» (*moral hazards*) دوراً في حدوث تلك الأزمة، وذلك عندما قامت الحكومات المتعاقبة بتقديم ضمانات لإدارة المصارف على ما تقدمه من تسهيلات ائتمانية إلى جهات لم تكن قادرة على الوفاء بالتزاماتها. أضف إلى ذلك تشجيعها لعدد من البنوك الأجنبية على منح تسهيلات ائتمانية إلى شركات إندونيسية مثقلة بأعباء الدَّيْن والقروض.

وبعد مرور ما يزيد على أربع سنوات على توقيع حكومة «سوهارتو» لأول اتفاقية مع صندوق النقد الدولي، لا تزال إندونيسيا - ويحكمها حالياً الرئيس المنتخب «ماجواتي سوكارنوبوتري» (*Magawati Sukarnoputri*) - بلداً ضعيفاً. ومع ذلك، لا تزال البلاد تستقبل استثمارات البنوك الأجنبية، في الوقت الذي ألغت فيه الحكومة البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، في نهاية عام 2003. وعلى الرغم من الأداء الجيد لمعظم المؤسسات المصرفية التي عاصرت الأزمة، إلا أنها لا تزال تعتمد، بشكل كبير، على الدخل المتأتي لها من الفائدة على السندات الحكومية، التي قامت الحكومة بإصدارها كوسيلة لإعادة تمويل هذه المصارف، وهذا يعني أن هذه المصارف قد عجزت عن العمل بكفاءة كمؤسسات للوساطة المالية، أو كمحافز على النمو الاقتصادي.

▪ **ضعف الإجراءات التنظيمية التي تضعها البنوك المركزية بهدف الإشراف على البنوك.** ففي العادة، تفتقر البلدان النامية إلى وجود إجراءات تنظيمية مناسبة، وحتى في حالة وجود مثل هذه الإجراءات، فإنه غالباً ما لا يتم التقيد بها. فهنالك في هذه البلدان فقر في الإجراءات الهادفة إلى مراقبة التسهيلات الائتمانية التي تقدمها البنوك، ناهيك عن عدم وجود نظام للتأمين على الودائع، أو قواعد كافية لضمان الحد الأدنى المناسب لرأس المال. وفي ظل هذه الظروف، ستجد البنوك أن من الصعب عليها تحصيل قيمة الضمانات المقدمة مقابل ما توفره من تسهيلات ائتمانية؛ هذا بالإضافة إلى أن المحاكم، في تلك البلدان، لا تقدم أية يد لمساعدة هذه البنوك في تحصيل ما لها من ديون. وعلى الرغم من أن بالإمكان مناقشة الدور الذي تلعبه القواعد المنظمة لأعمال البنوك، إلا أنه من الممكن للأزمات المصرفية أن تتفاقم في معزل عن وجود مثل هذه الإجراءات.



الإجراءات اللازمة لمنع الأزمات المصرفية

تميز القرن الماضي بتكرار حدوث الأزمات المصرفية. وما جرى من انكماش، وكساد كبير (*The Great Depression*)، كان سببه في الحقيقة فشل البنوك، وانهيارها في الولايات المتحدة، وفي بلدان أخرى. هذا، وقد شهدت حقبة الثمانينات، والتسعينات انهيار البنوك، وإفلاسها في أمريكا اللاتينية، كما شهدت حالات الاضطراب في اقتصادات البلدان، التي سبق وكانت تسير بحسب النظام الشيوعي، بالإضافة إلى الأزمة المالية في بلدان شرقي آسيا. جميع هذه المشاكل قد أعادت إلى الصدارة الاهتمام العالمي بشؤون الاستقرار المالي. أضف إلى ذلك كله، أن تكلفة الأزمات المصرفية، عادة ما تكون كبيرة جداً بالنسبة إلى الاقتصاد؛ فإعادة بناء رؤوس الأموال في القطاع المصرفي قد تتجاوز ما نسبته (10) بالمئة من قيمة الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) - وهذا الرقم لا يتضمن التكاليف المترتبة على الانكماش الاقتصادي المتوقع حدوثه عقب الأزمة - ونتيجة لهذا، قام المسؤولون عن السياسة الاقتصادية بتطوير بعض الإجراءات التي من شأنها أن تساعد على الوقاية من

حدوث هذه الأزمات، في الأساس. إلا أن هذه المهمة ليست سهلة، وتتطلب مراعاة التوازن عند تصميم هذه الإجراءات، بحيث يراعى فيها أن تكون مُحكمة بدرجة تكفي لضمان استقرار النظام المصرفي، ولكن ليس بالمقدار الذي قد يشلّ النشاط المصرفي، ويقيده.

- **المتطلبات المتعلقة بكفاية رأس المال:** قامت كل من «لجنة بازل» *(The Basel Committee)*، و«بنك التسويات الدولية» (*The Bank for International Settlements*) (وهذا الأخير هو المسؤول عن تصميم الإجراءات الخاصة بتنظيم النواحي المالية في البلدان الصناعية المتقدمة) – قامت بوضع المعايير الخاصة بالكفاية الرأسمالية في القطاع المصرفي. وبناءً على ذلك، أصبح من اللازم على جميع البنوك العاملة في البلدان الخاضعة لتوجيهات هذه اللجنة، أن تحتفظ بما نسبته (8) بالمئة من موجوداتها (التي تقيمها على أساس ما تحتمله من مخاطر) كاحتياطي في مقابل القروض غير المُستردة. وتخضع هذه القواعد – حالياً – للمراجعة على خلفية الجدل الكبير الدائر بشأنها، علماً بأن الصين قد رفضت الانصياع إلى هذه القواعد الجديدة. ويجري تعريف نسب الكفاية الرأسمالية (*capital adequacy ratios*) على أنها الإجراءات المستخدمة في قياس رأس المال الخاص بالبنك، ويُعبَّر عنها كنسبة رأس المال إلى مجموع التسهيلات الائتمانية التي يقدمها البنك المعني، وذلك بعد إعطاء هذه التسهيلات «موازين» بحسب ما تحتمله هذه من مخاطر. وتستخدم هذه النسبة كوسيلة لحماية المودعين، ولتعزيز استقرار، وكفاءة النظام المالي في العالم. وعلى هذا الأساس يتم – حالياً – قياس نوعين من رأس المال: أما النوع الأول، فهو المقدار من رأس المال الكافي لامتصاص جميع الخسائر، دون اضطرار البنك للتوقف عن ممارسة عمله. أما النوع الثاني، فهو المقدار من رأس المال الكافي لامتصاص جميع الخسائر، عند توقف البنك عن العمل، وبالتالي فإن هذا النوع الأخير من رأس المال يقدم حماية أضعف من النوع الأول لجمهور المودعين.

- **متطلبات السيولة:** من شأن البنوك – أحياناً – أن تتعرض للفشل، والإفلاس، ليس بسبب أنها أصبحت عاجزة عن الدفع، وإنما بسبب افتقارها – في لحظة معينة – إلى

السيولة (بمعنى افتقارها لوجود كمية من الأرصدة المالية تكون كافية لمواجهة السحوبات النقدية لجمهور المودعين). والحقيقة أن هذا النوع من المخاطر ملازم للأعمال المصرفية، التي تدور عادة حول اجتذاب الأموال، وإيداعها سائلة لآجال قصيرة، ومن ثم القيام بعرض هذه الأموال للإقراض، بأشكال غير سائلة. ويسعى القائمون على وضع الإجراءات التنظيمية للمصارف إلى التخفيف من حدة هذا النوع من المخاطر، وذلك بالطلب من البنوك الاحتفاظ - دائماً - بنسبة معينة من الودائع لديهم على شكل موجودات سائلة (كالنقود، أو أية أوراق مالية حكومية، قصيرة الأجل).



- **وضع حدود لمقدار المعاملات المصرفية بالعملات الأجنبية:** من الملاحظ أن الطلب على التسهيلات الائتمانية، في أوقات الانتعاش، يتجاوز، عادة، مقدار ما يتم إيداعه من أموال في النظام المصرفي. وتلجأ البنوك، في سبيل ملء هذه الفجوة، إلى الاقتراض من الأسواق النقدية في الخارج. وهذا تصرف تقوم به البنوك أيضاً للاستفادة من أسعار الفائدة المنخفضة في الأسواق العالمية. إلا أن من شأن هذا التصرف أن يخلق نوعاً من المزاوجة غير الملائمة من العملات الأجنبية (*foreign-currency mismatch*)، تجعل من البنك المعني عرضة للتقلبات في أسعار الصرف. وللتخفيف من هذا النوع من المخاطر، يلجأ القائمون على تنظيم الأعمال المصرفية - أحياناً - إلى فرض سقف لحجم المعاملات، التي تقوم بها البنوك بالعملات الأجنبية؛ بحيث يسمح للبنوك بالاقتراض من الخارج (بعملة أجنبية) بمقدار لا يزيد عن مقدار ما يقدمه ذلك البنك من تسهيلات ائتمانية، بتلك لعملة نفسها.

- **التأمين على الودائع:** قامت حكومة الولايات المتحدة، على أثر «الكساد الكبير»، في حقبة الثلاثينات، باستحداث «الهيئة الفيدرالية للتأمين على الودائع» *(The Federal Deposit Insurance Corporation)*، وذلك في يونيو/ حزيران من العام 1933، وهي هيئة «فيدرالية» تتمتع بالاستقلال، وتهدف إلى حماية المودعين خلال الأزمات المصرفية، بالإضافة إلى الإشراف على الأعمال المصرفية. وتقوم هذه الهيئة بإسناد، وضمان ودائع

تصل قيمتها إلى (100,000) دولار، وذلك في مقابل ما تحصل عليه من رسوم تأمين، ومن فوائد على السندات الحكومية. وعلى الرغم من أن الهدف من استحداث الهيئة هو العمل على حماية صغار المستثمرين من الأزمات غير المتوقعة، والتي تعصف بالنظام المصرفي، إلا أن لهذه الهيئة هدف أكثر طموحاً؛ فالفشل الذي يصيب النظام المصرفي يتسبب في هجوم جمهور المودعين على المصارف، وسحب الأموال المودعة، إلا أن من شأن وجود نظام للتأمين على هذه الودائع أن يقلل من احتمال حدوث مثل هذا التصرف، وأن يقلل من فرص تعرض النظام المصرفي للفشل، وللإفلاس.

هذا، وقد لجأت العديد من الشعوب في العالم إلى تطوير أنظمة خاصة للتأمين على الودائع، على أمل أن يؤدي هذا الإجراء إلى حماية البنوك من تعاقب هجوم الجمهور على الودائع وسحبها، ناهيك عما يقدمه هذا الإجراء من دعم للنظام المالي، وتقويته. ويقوم القطاع الخاص بإدارة بعض هذه الأنظمة، كما هو الحال في ألمانيا، وتمارس الحكومة، في هذه الحالة، الحد الأدنى من التدخل. ويقوم حالياً جدل كبير حول مدى الصواب في إنشاء نظام للتأمين يخدم جميع الحالات، ويناسب جميع الأحجام المصرفية، وخاصة في البلدان التي تفتقر إلى بُنى مالية تحتية. ويرى بعض الجمهور من الناقدين أن من شأن نظام التأمين على الودائع أن يؤدي إلى انخفض أسعار الفائدة، وبالتالي أن يخفض من درجة الانضباط في السوق. وعلى مدى سنوات عدة، قام البنك الدولي بحثّ البلدان النامية على إنشاء منظمة للتأمين على الودائع، إلاّ أن أعمال البحث الحالية، في البنك نفسه، تشير إلى أن من شأن هذا النظام - في الحقيقة - أن يزيد من احتمال تعرض المصارف للأزمات. وعلى الرغم مما تثيره هذه الدراسات من خلاف، إلا أنه، ولا شك، سيتوفر لدى المصارف - وقد استقرت لديها القناعة بأن الودائع لديها مؤمنة، ومحمية - الحافز على تقديم تسهيلات ائتمانية ليست بالضرورة آمنة. ومن جهتهم، فإن جمهور المودعين لن يبدوا أي حذر عند المفاضلة بين البنوك، واختيار الأصلح من بينها كمستودع لودائعهم. وعلى أية حال، يرى العديد من الناس خطأ في الموقف الجديد من البنك الدولي تجاه هذه القضية، والسبب

في ذلك هو افتقار صغار المستثمرين إلى العلم بأحوال المصارف، وأيها أكثر احتمالاً للتعرض إلى المشاكل، وبالتالي فهم في حاجة إلى الحماية.



وقد ساهم الخوف، والقلق من أن يؤدي نظام التأمين على الودائع إلى حدوث «المخاطر الأدبية»، في مقاربة هذا الموضوع على أسس جديدة. وتركز هذه المقاربات على تشجيع المودعين على مراقبة البنوك (مثلاً بتقييد حجم الودائع، وبتضييق الأنواع الخاضعة منها للتأمين)، والتأكد من أن ما يخضع منها لهذا النظام يقوم بتقديم التسهيلات الائتمانية على أسس حذرة، وسليمة (وذلك بإخضاع هذه البنوك، مثلاً، لإجراءات تنظيمية أكثر صرامة).

- **الديون الثانوية**: يناقش البعض بأن من واجب البنوك العمل على بيع أنواع من «الديون الثانوية» (*subordinated debts*)، كأحد الأساليب السوقية التي تساعد على منع البنوك من القيام بأية تجاوزات تخرجها من الصف. وفي مقابل ما يدفعه هذا النوع من الديون من فوائد مرتفعة، فإنه – وبحسب القانون – يتأجل دفع مستحقاته إلى أن يتم دفع جميع الالتزامات المستحقة الأخرى. وعلى هذا النحو، يصبح المستثمرون بهذا النوع من الديون، أكثر المستثمرين عرضة للخسائر في حال عجز البنك عن الدفع، وبالتالي سيتوفر لهؤلاء الحافز لمراقبة هذه البنوك عن كثب.

- **تصنيف القروض**: يساعد هذا الإجراء على زيادة الشفافية، كما يساعد العاملين على تنظيم شؤون المصارف، وكذلك جمهور المودعين، على تحسين سبل الإشراف على القطاع المصرفي. وعلى أساس من هذا الإجراء، يصبح من الواجب على البنوك تصنيف القروض التي تجاوزت موعد السداد، وبيان الفترة الزمنية التي انقضت على هذا الموعد (ما إذا كانت هذه (30) يوماً، أو (60) يوماً، أو (120) يوماً... وهكذا). وعندما يتأخر دفع الفوائد المستحقة على القروض لفترة طويلة (وطول هذه الفترة يختلف من بلد لآخر)، فإنه يتم تصنيف هذه القروض على أنها ديون معدومة. أضف إلى ذلك أنه يتعين، أحياناً، على البنوك أن تقوم بتصنيف حتى الديون القابلة للسداد على أنها ديون «مشكوك» بإمكانية تحصيلها. ويمكن للجهات القائمة على

تنظيم الشؤون المصرفية استخدم هذه التصنيفات للتعرف على مدى سلامة، واستقرار كل بنك على حدة، ومدى سلامة، واستقرار النظام المصرفي بكامله. ومن المفترض بهذه الجهات الإشراف، عن كثب، على عملية التصنيف التي تقوم بها المصارف؛ تحاول الكثير من هذه المصارف إخفاء القروض التي تواجهها مشاكل. وأحد هذه الأساليب المتبعة (وهي ما تُعرف بـ «عملية التخضير» *evergreening*) هي بأن يتصرف البنك تجاه الفوائد المستحقة، وغير المدفوعة كما لو أنها قروض جديدة، بدلاً من الإفصاح عنها كقروض معدومة.

- **القوانين المقيدة لعملية الإقراض:** تحظر القوانين «الفيدرالية» الأميركية على البنوك أن تبالغ بتقديم التسهيلات الائتمانية للعاملين، وللمدراء، ولكبار المساهمين في البنك، وذلك لمنع حدوث تضارب في المصالح يساعد على حدوث المشاكل. أضف إلى ذلك أن هنالك قيوداً تخضع لها البنوك تحدّ من المقدار الذي تستطيع أن تقدمه هذه لجهات، أو قطاعات معينة، وهو ما يُعرف بـ «حدود الانكشاف» (*exposure limits*).

- **العلاقة بين البنك والمؤسسات الأخرى:** تتوفر لدى البلدان تقاليد، وأعراف مختلفة تحكم أسلوب عمل أنظمتها المالية. في البلدان القائمة على نظام السوق (كما هو الحال في الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة) تلجأ منشآت الأعمال الكبيرة إلى أسواق الأسهم، والسندات للحصول على ما هي في حاجة إليه من رأس المال. وفي المقابل، تلجأ الشركات في كل من ألمانيا، واليابان إلى الاعتماد، بشكل رئيس، على بنك كبير واحد، أو بنك عالمي للحصول على التمويل، ويمكن لهذا الأخير أن يصبح أحدَ المساهمين الكبار في الشركة. وفي هذا النظام الأخير يلعب البنك دوراً نشطاً في المراقبة من شأنه أن يساعد على الحد من المشاكل المترتبة على «المخاطر الأدبية». ولعل هذا هو السبب الذي يدفع بالبعض إلى اعتبار هذا النظام، القائم على بنك رئيس واحد، هو مدعاة لمزيد من الاستقرار.

وفي المقابل، يميل البعض إلى الاعتقاد بأن النظام «الأنجلو-سكسوني» *(Anglo-Saxon)*، بما يوفره من اعتماد على أسواق رأس المال، يوفر أسلوباً أكثر كفاءة في توزيع



رأس المال، كما ويساعد على اكتشاف أية أزمات وشيكة الوقوع، من خلال حركة المؤشرات السعرية في هذه الأسواق. فهذه المؤشرات تعمل في أسواق رأس المال على تقييم، وتسعير الأصول المالية باستمرار، وعلى أساس يومي، بدلاً من الاحتفاظ بهذه الأسعار كمعلومات تاريخية في السجلات الخاصة بالبنك الرئيس. وعلى هذا النحو، فإن السعر السوقي لأي أصل من الأصول المالية سينخفض حالما يصبح الاستثمار في هذا الأصل على درجة كبيرة من المخاطرة، وبالتالي، فإن من شأن ذلك أن يقدم لجمهور المستثمرين مؤشراً على أن الأمور لا تسير على ما يرام.

بعض الحلول للمشاكل المصرفية

- **إعادة النظر في رسملة البنوك:** هنالك أكثر من أسلوب لإصلاح الضرر الذي تخلّفه الأزمات المصرفية، وتزويد البنوك برؤوس أموال جديدة، بدلاً من تلك التي نضبت بسبب الأزمة. ولعل أكثر هذه الأساليب شيوعاً هو قيام الحكومة بتولي المسؤولية، والإشراف على البنوك التي حققت فشلاً، وتزويدها برأس المال مباشرة، وعدم الاعتماد على المصادر المالية الأخرى لهذا الغرض، الذي هو في الواقع مرتفع التكلفة. والجدير بالذكر أن قيام الحكومة بطباعة النقود، واستخدامها في تزويد البنوك برأس مال جديد، غالباً ما يؤدي إلى التضخم، ولهذا السبب تلجأ الحكومات - عادة - إلى إصدار السندات كوسيلة لتمويل هذا الجهد.
- **إلغاء القروض السيئة:** ففي ماليزيا، مثلاً، تم تحويل الديون المعدومة إلى إحدى الشركات التي تولت إدارة الأصول والموجودات في البنوك الفاشلة، والقيام بعرض هذه للبيع، الأمر الذي ساعد على استعادة تلك البنوك لعافيتها (وهذا في الغالب هو الإجراء المتبع دائماً، والذي يصاحب عملية تزويد البنوك برأس المال، والبديل هو أن تقوم الحكومة بتجريد تلك البنوك من الأصول التي تملكها، وتركها عارية في مواجهة ما عليها من التزامات).
- **بيع البنوك الفاشلة لبنوك أجنبية:** من الملاحظ أن البلدان التي قامت ببيع المؤسسات المصرفية الفاشلة لجهات أجنبية قد انتهت إلى وضع أفضل بالنسبة إلى جهازها

المصرفي. ومع ذلك، فإن هنالك مشاكل قد تترتب على هذا الإجراء أيضاً. فمثلاً، لا تميل البنوك الأجنبية كثيراً إلى تقديم التسهيلات الائتمانية لجهات محلية، وعلى هذا الأساس، تفضل فروع «سيتي بانك» (*City Bank*)، العاملة في الإكوادور، تقديم التسهيلات الائتمانية للفرع المحلي لشركة (*IBM*) هناك، أو أية شركة أميركية أخرى، على تقديم مثل هذه التسهيلات لشركة محلية. أضف إلى ذلك أنه لا تتوفر أية ضمانات - في حالة ما إذا وقع فرع البنك الأجنبي، لاحقاً، في المشاكل - بأن تقوم المؤسسة الأم بالتقدم لإنقاذه، وتزويده بالأموال اللازمة، بل على العكس من ذلك، إذ سيلجأ البنك الأجنبي إلى إغلاق فرعه في البلد المعني، وتسوية حساباته فيه.

- **إغلاق البنوك الفاشلة:** وهذا قد يبدو أفضل الحلول بالنسبة إلى البلدان التي تعاني من تفشي الفساد. فإغلاق بعض البنوك، التي تعاني من المشاكل، من شأنه أن يرسل إشارة واضحة على أن الحكومة جادة في مسألة الإصلاح، مما لا يدع لجمهور المودعين سبباً للقلق، أو الخوف. وفي الغالب، إذا لم يتم إغلاق أسوأ البنوك حالاً، فإن هذه ستعود إلى ممارسة عاداتها القديمة، وبالتالي الوقوع في المشاكل من جديد. ومع ذلك، فإن العمل على إغلاق البنوك قد يكون سبباً لانتشار الذعر بين الجمهور، وبالتالي قد يعطي إشارات معكوسة؛ فمثل هذا الإجراء قد يوحي إلى جمهور المودعين بأن هنالك مؤسسات مصرفية أخرى تعاني من المشاكل، الأمر الذي سيدفع بهم إلى الإسراع لسحب أرصدة أموالهم قبل أن تغلق هذه أبوابها. ففي إندونيسيا، وعلى أثر قيام صندوق النقد الدولي بالضغط على الحكومة من أجل إغلاق ست عشرة مؤسسة مالية، لم يمضِ أكثر من شهر على ذلك حتى واجه أكثر من ثلثي القطاع المصرفي في البلاد هجوماً على الودائع، وسحبها.

ويتعين على العاملين في الصحافة، عند تقييم الخيارات المتوفرة لحل الأزمات المصرفية، طرح أسئلة تفصيلية، وذات علاقة بالأوضاع الحقيقية في البلد المعني:

- هل تعتمد منشآت الأعمال المحلية كثيراً على التمويل المصرفي؟ وإلى أي مدى تمثل صعوبة الحصول على التسهيلات الائتمانية كارثة بالنسبة إلى هذه المنشآت؟ وهل تتوفر لهذه المنشآت أية مصادر بديلة للتمويل؟

- ما هي الحالة النفسية للجمهور؟ وهل من شأن توقف البنوك عن العمل، وإغلاقها أن يتسبب في حدوث ذعر عام؟
- هل تتوفر لدى الحكومة جهات استشارية قادرة على الإقناع؟ وهل تتوفر لدى الاقتصاديين العاملين في صندوق النقد الدولي، أو البنك الدولي - والذين هم على صلة بالبلد المعني - أية معرفة بأحوال القطاع المصرفي هناك؟ وهل يبذل هؤلاء جهداً كبيراً في التعرف على الأوضاع المحلية في البلد المعني، أم أن شغل هؤلاء الشغل ينحصر في مراجعة البيانات، والإحصاءات ضمن جدران البنك المركزي؟ وهل يلجأ المسؤولون المحليون إلى الكذب على هؤلاء، وتقديم معلومات مغلوطة لهم؟
- هل جرى اتخاذ خطوات من شأنها أن تمنع تكرار حدوث الأزمة، أم أن هذه الأزمة - على أحسن تقدير - ستتكرر بعد سنوات قليلة؟

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- كم يبلغ حجم الديون المعدومة لدى النظام المصرفي في البلد المعني؟ وكم يبلغ الحجم من بين هذه الديون الذي يعتبر ضمن المدى الصحي، والمأمون؟ هذا، ويتعين على العاملين في الصحافة - إذا كانت المعلومات المتعلقة بهذه الأسئلة قد حفظت سراً - السعي لمعرفة الأسلوب الذي يتم بموجبه تعريف هذه الديون، وكذلك معرفة مدى اللين، أو التشدد في الإجراءات المتعلقة بمنح التسهيلات الائتمانية، وما إذ كان لدى المؤسسات المصرفية قروض قد استحقت السداد، ولم يتم تسديدها. فخلال الأزمة المالية التي عصفت بفيتنام، على سبيل المثال، اعتُبر أصل الدَّيْن (*the principal*) في وضع حرج، فقط إذا مضى سنة على عدم تسديد الفوائد المستحقة عليه. ولهذا السبب، لم يُؤخذ بجدية ما ذهب إليه المسؤولون في ذلك البلد، من أن حجم الديون المشكوك بأمرها في القطاع المصرفي قد انحصرت ضمن نطاق ضيق، ومحدود. وعلى الرغم من أن كافة الأمور - من منظور هؤلاء المسؤولين - قد بدت في وضع جيد، إلا أن تصنيف هؤلاء، وتعريفهم لمفهوم القروض لم يوافق المعايير الدولية، التي تؤكد، في حال الرجوع إليها، على وجود مستوى مرتفع من القروض المعدومة في ذلك النظام.

- من المحتمل أن يمتنع كبار العاملين في البنوك عن الحديث بصراحة عن أوضاع المؤسسات التي يعملون بها. ولهذا السبب يتعين على العاملين في الصحافة التوجه بأسئلتهم إلى المستويات الأدنى في الإدارة. وفي هذا الصدد، يعتبر العاملون على إدارة التسهيلات الائتمانية، لدى الفروع المحلية لهذه البنوك، بداية جيدة للحصول على المعلومات المطلوبة. وبناءً عليه، ينبغي التوجه بالسؤال إلى هؤلاء عن رأيهم الشخصي بالنسبة إلى أوضاع الاستثمار في القروض، وما إذا كانت هذه الأوضاع سليمة، وقوية، وما إذا كانت الشركات التي تديرها الحكومة ملتزمة بتسديد ما عليها من قروض. وتتوفر حالياً، لدى العديد من البلدان، وكالات محلية تعمل على تصنيف الملاءمة الائتمانية للبنوك، من خلال مراقبة أوضاع الميزانيات العمومية لديها. كذلك تقوم المؤسسات الدولية (وخاصة البنك، وصندوق النقد الدوليين) بنشر تقارير دورية تختص بأوضاع القطاع المصرفي لدى العديد من البلدان، وبيان مدى السلامة، والصحة في أدائها.

- يتعين على العاملين في الصحافة إعداد تقاريرهم لتأخذ بالاعتبار وجهة نظر الأطراف الأخرى في المشكلة. فإذا تعذر على هؤلاء العاملين إقناع الجهات المسؤولة في البنك للحديث عن المشاكل التي تواجهه، يمكن - كبديل - التوجه إلى الشركات المقترضة، وفحص ما إذا كانت هذه في وضع متين يمكنها من تسديد ما عليها من قروض للبنك. كذلك، إذا توفر في البلد المعني مصرف متخصص في الإقراض الزراعي، فإن من الضروري القيام بزيارة هذا البنك، للاطلاع على مدى أربحيته.

- يتعين على العاملين في الصحافة الاطلاع على نوع الضمينة المقدمة في مقابل القروض الممنوحة، والتأكد من مدى سهولة تحصيل قيمتها. فإذا كانت هذه الضمينة عقاراً، وكانت الأسواق العقارية في البلد المعني تعاني من ارتفاع غير مبرر في الأسعار، عند ذلك، هنالك احتمال كبير أن يواجه البنك مشكلة. أيضاً، إذا كان النظم القضائي في البلد بطيئاً، وعلى درجة قليلة من الكفاءة (أو يستشري فيه الفساد)، عند ذلك، من غير المحتمل أن يتمكن البنك من تحصيل قيمة ما لديه من ضمانة.

- يتعين أن يتوفر للعاملين في الصحافة محاسب متخصص في الشؤون المصرفية، يمكن الاعتماد عليه في مراجعة حساب الأرباح والخسائر، والميزانية العمومية للبنك، وفي إرشادهم إلى ما ينبغي عليهم معرفته بالنسبة إلى الشؤون المالية لذلك البنك.

- يتعين على العاملين في الصحافة - خلال الظروف التي تؤدي إلى تخفيض سعر صرف العملة المحلية - التعرف على نسبة القروض، والودائع بالعملات الأجنبية. ومن المهم أيضاً التعرف على الوضع المالي لجمهور المقترضين، وبالأخص ما إذا كانت الأصول التي يمتلكونها، والالتزامات التي هي عليهم بالعملات الأجنبية المختلفة، تعاني من التباين وعدم الانسجام (*currency mismatch*). فمثلاً، إذا كان معظم ديون هؤلاء بالعملة الأجنبية، في حين كان

المصدر الرئيس لإيراداتهم بالعملة المحلية، فإن من شأن انخفاض سعر صرف العملة المحلية أن يؤدي إلى إفلاس هؤلاء، ووقوع البنك، من ثم، في المتاعب.

- يتعين على العاملين في الصحافة مراقبة التغيرت في أسعار الفائدة؛ حيث إن من شأن ارتفاع سعر الفائدة أن يجعل من الصعب على الجهات المقترضة تسديد ما عليها من التزامات، الأمر الذي سيؤدي إلى وقوع حالات من العجز، والإفلاس. أيضاً من الضروري التعرف على تلك البنوك التي تقوم بتقديم تسهيلات ائتمانية لمدد زمنية طويلة، وبأسعار فائدة ثابتة (كقروض تمويل الإسكان *mortgages*)، وحيث إن من طبيعة الودائع، التي تستقبلها البنوك، أنها ذات آجال قصيرة، فإن من شأن هذا الاختلاف في آجال الأصول، والالتزامات أن يوقع البنك في مشاكل كثيرة، ستبدو واضحة في ميزانيته العمومية.



مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. يمكن مراجعة الأبحاث المتعلقة بالشؤون المصرفية لدى البنك الدولي:

http://econ.worldbank.org/programs/finance

2. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني لـ «فرانكلين إدواردز» (*Franklin Edwards*) – الأستاذ في جامعة كولومبيا – للاطلاع على أعماله البحثية، في الشؤون المالية:

http://www-1.gsb.columbia.edu/faculty/fedwards

3. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني لـ «فريدريك مشكن» (*Frederic Mishkin*) – الأستاذ في جامعة كولومبيا – للاطلاع على أعماله البحثية والمتعلقة بالأزمات المالية، وبشؤون التمويل في الأسواق الناشئة:

http://www-1.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin

4. تدير جامعة «كونيتيكت» الأميركية قاعدة للمعلومات تحت عنوان (*IDEAS*)، تحتوي على عدد من أوراق البحث ذات العلاقة بالأزمة المصرفية في اليابان:

http://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/7250.html

5. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني لـ «لجنة بازل» (*The Basel Committee*) الخاصة بالإشراف على البنوك:

http://www.bis.org/bcbs

6. يوفر معهد (*Legal Information Institute*)، لدى جامعة كورنيل، موقعاً إلكترونياً يقدم مدخلاً إلى مجموعة القوانين الأميركية المتعلقة بتنظيم الشؤون المصرفية:

http://www.law.cornell.edu/topics/banking.html

7. تقوم «الهيئة الفيدرالية للتأمين على الودائع» *(The U.S Federal Deposit Insurance Corp)* بتولي أعمال التأمين على الودائع في الولايات المتحدة، والترويج للممارسات السليمة في القطاع المصرفي:

http://www.fdic.gov/about/index.html

8. يتولى «المعهد الدولي للشؤون المصرفية والتمويل» *(the Institute of International Banking and finance)*، لدى كلية الحقوق بجامعة (*SMU*)، إدارة موقع إلكتروني يوفر مدخلاً إلى أعمال البحث المتعلقة بالشؤون المصرفية الدولية:

http://iibf.law.smu.edu/index.htm

9. يقوم «معهد التمويل الدولي» (*The Institute of International Finance*) – والذي تم إنشاؤه في العام 1983 من رابطة تجمع المؤسسات المالية الدولية، وكاستجابة لأزمة المديونية العالمية – بنشر العديد من التقارير الخاصة بالإجراءات التنظيمية، مواضيع أخرى في السياسة الاقتصادية ذات العلاقة بالقطاع المصرفي في العالم:

http://www.iif.com/pub/index.quagga

10. يقوم كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين بالإشراف على قاعدة البيانات الخاصة بالشؤون القانونية للمصارف العالمية:

Ttp://www.gbld.org

مسرد بالمصطلحات المستخدمة

- **القروض المعدومة** (***Nonperforming loans***): وتمثل القروض التي تخلفت الجهة المقترضة عن الوفاء بتسديد المستحقات منها، لمدة طويلة من الزمن.

- **النسبة الملائمة من رأس المال** (***Capital adequacy ratio***): وتقيس هذه النسبة مقدار رأس المال في البنك منسوباً إلى ما يقدمه هذا من تسهيلات ائتمانية، وذلك بعد احتساب هذه التسهيلات على أساس ما عليها من مخاطر. وتستخدم هذه النسبة لحماية المودعين، وللترويج للكفاءة، والاستقرار في النظام المالي الدولي. ويتم حساب نوعين من رأس المال على هذا الأساس: أما النوع الأول، فهو المقدار من رأس المال الكافي لامتصاص جميع الخسائر، دون حاجة البنك للتوقف عن العمل. أما النوع الثاني، فهو المقدار من رأس المال الكافي لامتصاص جميع الخسائر عند توقف البنك عن ممارسة نشاطه، وبالتالي فإن هذا النوع الأخير يقدم حماية أضعف من النوع الأول لجمهور المودعين.



- **المخاطر الأدبية (*Moral hazards*)**: وهي ظاهرة تبدو جلية عندما يحدث انفصال، وانقطاع بين الأعمال ونتائجها. ففي الأسواق التي تتمتع بالكمال، يجري معاقبة المستثمر على أساس من القرارات الخاطئة التي يقوم بها، كما تجري مكافأته عند اتخاذ القرار السليم. أما في الأسواق الفاشلة، والتي لا تتوفر فيها هذه الدرجة من الكمال، فإن هذه العلاقة السببية تتعطل. ويعزو الاقتصاديون فشل الأسواق إلى جملة من الأسباب، من بينها عدم توفر المعلومات الكافية، وهذا يحدث عندما لا يشترك كلا الطرفين في الصفقات الاقتصادية، بنفس المعلومات.
- **السيولة (*Liquidity*)**: يقيس هذا المفهوم مدى السرعة، والسهولة في الحصول على ما يستحقه أحد الأصول من قيمة. وتعتبر النقود أكثر أنواع الأصول سيولة؛ حيث يمكن للمرء استخدامها في شراء أي شيء يريده. هذا، إلى جانب أن قيمة النقود (بمعنى قوتها الشرائية) محدّدة، ومعرّفة بدقة، وتعتبر الودائع الجارية من الأصول السائلة، ولكن بدرجة تقل قليلاً عن النقود، إلا أنها أكثر سيولة من الودائع لإجل، والتي يمكن استخدامها فقط بعد نهاية فترة معينة. وتمثل اللوحات الفنية، والمجوهرات، والمنشآت العقارية، أمثلة على الأصول غير السائلة، في حين تقع الأسهم، والسندات في موقع وسط بين النوعين السابقين. وتواجه المصارف دائماً – وبحكم عملها – حالة من عدم التوازن، والاتساق في أوضاع السيولة لديها. ويرجع سبب ذلك إلى أن موجودات هذه البنوك يتم توظيفها عادة في استثمارات لآجال طويلة (كالقروض)، في حين أن مصادر التمويل في هذه البنوك (كالودائع) قصيرة الأجل. ويؤدي عدم الاتساق هذا إلى خلق الأزمات، وخاصة إذا قرر جمهور المودعين سحب أموالهم من هذه البنوك، وعلى نطاق واسع. ويسعى القائمون على تنظيم الشؤون المصرفية إلى الحد من هذا النوع من المخاطر، وذلك بالطلب من البنوك الاحتفاظ بحد أدنى من الموجودات السائلة.

الفصل العاشر

أزمات الديون السيادية



سوزان ميلر *Suzanne Miller*

تقوم الدول ذات السيادة باقتراض الأموال من الجهات الأجنبية منذ عهد الاستعمار. فقد انزلقت الأرجنتين، على سبيل المثال، نحو المديونية قبل أن تحصل البلاد على الاستقلال، وذلك عندما لجأت إلى بريطانيا في طلب الأموال لاستخدامها في محاربة الحكم الإسباني المستعمر. وفي عام 1915، أرسلت الولايات المتحدة جنودها لاحتلال جزيرة هاييتي، بعد أن تخلفت الحكومة فيها عن دفع ما استحق عليها من ديون. وفي العام 1902 كذلك، قامت كل من بريطانيا، وألمانيا، وإيطاليا بإرسال حملة بحرية مشتركة إلى سواحل فنزويلا، حاصرت من خلالها موانئ ذلك البلد، واستولت على سفنه الحربية. وقام وزير خارجية الأرجنتين «لويز ماريا دراجو» (*Luis Maria Drago*) بالاحتجاج، ممهداً بذلك الطريق بظهور المبدأ الذي عُرف باسمها (*Drago Doctrine*)، والذي هو في الحقيقة امتداد لـ «مبدأ مونرو» (*Monro Doctrine*)، والذي يقضي بعدم جواز تحصيل الديون السيادية لأي بلد تابع للسيادة الإسبانية في القارة الأميركية، عن طريق استخدام القوة المسلحة، أو عن طريق الاحتلال. وقد أقر مؤتمر السلام، الذي انعقد في مدينة لاهاي الهولندية، في العام 1907، صورة معدلة عن «مبدأ دراجو»، السابق الذكر.

وفي معظم الأحيان، يتم حل أزمات الديون السيادية، وذلك عندما توافق الجهات الدائنة على إلغاء معظم هذه الديون، أو إعادة جدولتها. وكثيراً ما يتم تقديم قروض جديدة، عقب إعادة جدولة القديمة. والسؤال: كيف تقع الدول في دوامة من الديون؟

تقوم الدول باللجوء إلى الاقتراض لأسباب متعددة. فالدول النامية، على سبيل المثال، تلجأ إلى المؤسسات المالية الدولية بهدف المساعدة على بناء اقتصادها. وهي بهذا العمل تربط مصيرها، ومستقبلها بالأوضاع السائدة في الأسواق الدولية. وهذا ما حدث بالضبط لبلدان أميركا اللاتينية، خلال حقبة الستينات، والسبعينات، عندما قامت المؤسسات المتعددة الجنسية (*multinational corporations*) بالاستثمار بكثافة في النصف الجنوبي للعالم، حيث تتوفر الأيدي العاملة، والأموال الرخيصة. وقد تم تمويل معظم ذلك التوسع - الذي رعته الحكومة، والقطاع الصناعي - عن طريق الاقتراض من البنوك التجارية.

إلا أنه ما أن قامت منظمة الدول المصدرة للبترول (*OPEC*)، في العام 1973، برفع أسعار إنتاجها من هذه المادة حتى وجدت تلك الدول نفسها في مأزق بسبب ارتفاع قيمة مستورداتها، الأمر الذي اضطرها إلى اقتراض المزيد من الأموال للمحافظة على تدفق النفط إليها. وبحلول عام 1979، أدت أزمة النفط الثانية إلى بلوغ تلك الديون - في تلك البلدان - مستويات لا قبل لهم بها، وذلك في الوقت نفسه الذي بدأ فيه الاقتصاد الأميركي بالانكماش، والتراجع، وأوشك أن يصبح مستورداً صافياً للبترول. وهكذا بدأت أزمة الديون الشهيرة لحقبة الثمانينات، وهي الأزمة التي عجّلت بتراجع الاقتصاد في بلدان أميركا اللاتينية، وأدت إلى خسارة المصارف جميع ما قدمته من تسهيلات ائتمانية، وقروض، قدّرت في ذلك الوقت ببلايين الدولارات.

يوضح ما سبق كيف أن للمجتمع المالي الدولي مصلحة في جعل إجراءات الإفلاس السيادية سهلة، وأكثر طواعية. والسبب في ذلك يعود إلى الحجم الكبير من التسهيلات الائتمانية التي قدمتها العديد من المؤسسات المالية إلى الدول ذات السيادة. وعندما تعجز

إحدى هذه الدول عن دفع ما يستحق عليها من ديون، عند ذلك تضطر الجهات الدائنة إلى تحمل خسائر تقدر بالملايين من الدولارات، عقب إلغاء هذه الديون.



وبالطبع، لم يكن من الضروري أن يحدث هذا منذ البداية. فخلال سنوات الرخاء التي سادت السنوات الأولى من حقبة التسعينات، أصرّ البعض على أن شراء السندات، التي تصدرها الحكومات - والمعروفة بـ «السندات الممتازة» (*sovereign bonds*) - هو تصرف سليم، ومنطقي بالنسبة إلى المستثمرين الذين يبحثون عن عائدات مالية مضمونة، وذلك لما تقدمه هذه السندات من ضمانات متينة. فمثلاً، يمكن لمنشأة الأعمال الخاصة أن تفشل، وتختفي نهائياً من الوجود، إلا أن من النادر أن يحدث هذا بالنسبة إلى دولة بكاملها. وفي البلدان الغنية - كالولايات المتحدة - تتوفر كافة الضمانات لخدمة الديون الممتازة، وهذا يفسر لماذا يتم اختيار السندات التي تصدرها حكومة الولايات المتحدة باعتبارها ملجأً أميناً للاستثمار، في الأوقات التي يغلفها الضباب، وعدم التأكد.

إلا أن هذه الملاحظة الأخيرة لا تنطبق على جميع البلدان؛ فمن الطبيعي أنه كلما ازدادت متانة الاقتصاد، كلما زاد الاطمئنان، والضمان بأن الحكومة ستلتزم بدفع ما يستحق عليها من ديون. ومع ذلك، فكثيراً ما يحدث أن يصاب الاقتصاد المحلي بكامله بالضعف إلى درجة تجعل من الصعب على الحكومة المعنية الوفاء بالتزاماتها تجاه المستثمرين المحليين، أو الأجانب، وتكون النتيجة إفلاس ذلك البلد، شأنها في ذلك شأن أية مؤسسة خاصة تعجز عن الوفاء بالديون المستحقة عليها. وهذا ما حدث، كما سبق وذكرنا، في الثمانينات، أثناء أزمة المديونية، وذلك عندما بلغت قيمة الديون المستحقة السداد في بلدان أميركا اللاتينية (وعلى رأسها المكسيك) نحو (251) بليون دولار، وذلك في نهاية عام 1989. وحديثاً، عجزت الأرجنتين، في نوفمبر/ تشرين الثاني من العام 2001، عن دفع ما استحق عليها من ديون، بلغت نحو (130) بليون دولار، أي نحو (25) بالمئة من جميع الديون المستحقة على الأسواق الناشئة، في ذلك التاريخ، مما جعل من عجز الأرجنتين عن الوفاء بالتزاماتها أكبر عجز تقع فيه دولة مستقلة على الإطلاق.

لماذا تقع الدول في أزمة من المديونية؟

من الصعب تقديم سبب واحد، وسريع لعجز البلدان عن الوفاء بديونها السيادية. وفي هذا الصدد، يميز الاقتصاديون بين نوعين من هذا العجز: أما النوع الأول، فيعزى إلى أوضاع السيولة (*liquidity*)، وأما الثاني فيعزى إلى عجز البلد كلياً عن الوفاء بالتزاماتها (*solvency*). وتحدث أزمات السيولة ليس بسبب غرق البلد المعني في المديونية، وإنما بسبب أن ذلك البلد - وفي لحظة معينة، ولأسباب متعددة - يفقد قدرته على الحصول على مقدار كافٍ من التمويل يغطي به خدمة الديون المستحقة.

وفي المقابل، تعتبر الأزمات الناتجة عن عجز البلد عن الوفاء بالتزاماته، أكثر تعقيداً من سابقتها. فهي تحدث عندما يغرق البلد في المديونية إلى درجة تجعل من الصعب عليه الاستمرار - مستقبلاً - في خدمة أعباء الدَّيْن. عندها - وخوفاً من حدوث ذلك - تعمد الجهات الدائنة إلى مقاطعة ذلك البلد، والامتناع عن إمداده بالتمويل، في الوقت الذي ترفض فيه تلك الجهات إعادة جدولة ما عليه من ديون، عند استحقاقها. وسيجد البلد نفسه - في تلك اللحظة- وقد انقطع عنه حبل التمويل، في أزمة من السيولة قد تتسبب في إفلاسه، وعجزه عن السداد.

وبعيداً عن الاعتبارات النظرية، يمكن لمجموعة من العوامل أن تتسبب في الحالات التي تعجز فيها البلدان عن الوفاء بالتزاماتها:

- ارتفاع مستوى المديونية.
- بطء النمو في الاقتصاد المحلي.
- المشاكل المتعلقة بالسياسة الاقتصادية المحلية.
- ارتفاع أسعار الفائدة.
- انخفاض أسعار الصرف.
- انهيار أسعار السلع في أسواق التصدير.

تعمد البلدان الصناعية، في أوقات الركود الاقتصادي، إلى التوقف عن استيراد السلع من البلدان النامية. ويؤدي هذا إلى تراجع، وانخفاض أسعار هذه السلع، التي تمثل سلع الإنتاج الرئيسة في تلك البلدان. وهذا من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض الإيرادات من التصدير، وإلى فتح الباب أمام الركود الاقتصادي، ومن ثم إلى عجز البلد عن خدمة ما عليه من مديونية.



ويمكن للتذبذب، وعدم الاستقرار في أسعار الصرف أن يلعب - بذاته - دوراً كبيراً في أزمات الدَّيْن السيادية. فكثيراً ما يحدث - وخاصة عندما يتم ربط العملة المحلية بالدولار - أن ترتفع قيمة هذه العملة بشكل مبالغ فيه، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع مستوى التضخم المحلي بما يفوق المستوى السائد عالمياً، فينشأ عن ذلك، بالتالي، ضغوط محلية تؤدي - في النهاية - إلى انهيار نظام الصرف. والمشكلة هنا أن من شأن الانخفاض الكبير في سعر صرف العملة المحلية أن يكون له وقع الكارثة على قطاع الشركات، خاصة إذا كان ذلك القطاع قد حصل على تسهيلات ائتمانية كبيرة،بالعملات الأجنبية. وعندما تنهار شركات الأعمال، تنهار معها إيرادات الحكومة من الضرائب، وبالتالي تعجز هذه الأخيرة عن خدمة ما عليها من ديون. وهذا بالضبط ما عزي إليه انهيار الاقتصاد في الأرجنتين، مع نهاية عام 2001، عندما أخفق مجلس العملة عن تأدية مهماته، واضطرت الحكومة إلى إجراء تخفيض كبير في سعر صرف عملة البلاد، «البيزو».

من النادر، في الواقع، أن تعزى أزمات الدَّيْن السيادية إلى عامل واحد فقط؛ فكثيراً ما يتسبب بها اجتماع أكثر من حادث. ففي العام 1982، وفي أغسطس/ آب منه، وقفت المكسيك، فجأة، عاجزة عن «تدوير» (*roll over*) ديونها التجارية، كنتيجة لما مرّت به البلاد من مشاكل اقتصادية، وسياسية عاصفة. وكانت المكسيك - في ذلك الوقت - قد استدانت بكثافة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، وكانت معظم تلك الديون قصيرة الأجل بطبيعتها. إلا أن خطة ذلك البلد تهاوت، وذلك عندما قامت الولايات المتحدة برفع أسعار الفائدة بهدف مكافحة التضخم المحلي؛ حيث أدى ذلك الإجراء إلى وضع العراقيل أمام قدرة المكسيك على خدمة ما عليها من ديون، بالعملات الأجنبية، مما

اضطرها إلى اللجوء إلى الاقتراض من جديد لتسديد ما عليها من ديون قديمة، فانتقلت المكسيك بذلك العمل - بين ليلة، وضحاها - من بلد مقترض إلى بلد عليه واجب السداد. وقد كان لهذه الأحداث أثر مدمر على المكسيك، مما اضطرها - في النهاية - إلى الطلب من الجهات الدائنة بإعادة جدولة ما عليها من ديون. ولم يمض وقت طويل على ذلك حتى سعت العديد من الدول المدينة في أميركا اللاتينية إلى جدولة مديونيتها، هي الأخرى. وفي تلك الأثناء، تضررت صادرات البلدان النامية، على أثر الانخفاض في أسعار صادراتها من السلع، بعد أن حققت هذه ارتفاعاً مضطرداً خلال حقبة السبعينات.

ماذا يحدث عندما تعجز الدول عن تسديد ما عليها من ديون؟

عندما تعجز المنشأة الخاصة عن الإيفاء بما عليها من ديون فإنها إما أن تعلن عن إفلاسها طواعيةً في المحكمة، أو أن تقوم الجهات الدائنة بإجبارها على الإعلان عن ذلك، أيضاً من خلال إحدى المحاكم القضائية. وعلى الرغم من اختلاف القوانين الخاصة بإجراءات الإفلاس، من بلد إلى آخر، إلا أنها جميعها تشترك باعتمادها على النظام القضائي كمحور لهذه الإجراءات. ويحدث هذا لسببين: فأولاً، تحتاج المنشأة عند إفلاسها إلى تغطية قانونية لحمايتها من جمهور الدائنين، خلال الوقت الذي تعمل فيه على إعادة تنظيم شؤونها. وثانياً، يحتاج جمهور الدائنين إلى النظام القانوني للحكم في المسائل التي تخص وضعهم كدائنين. فالنظام القانوني على هذا النحو، سيتيح لجمهور الدائنين فرصة كافية لاستعادة بعض من أموالهم، في الوقت الذي سيعطي فيه الفرصة للمنشأة الخاصة تنظم فيه أمورها، والوقوف على قدميها من جديد. وفي جميع الأحوال، تقوم المحكمة القضائية بالإشراف على هذه العملية، بما تتضمنه من إعادة جدولة، أو هيكلة للدَّيْن، أو إعادة تنظيم المنشأة لأعمالها.

وعندما تقع الدول في أزمات الدَّيْن السيادية، وتعجز عن الإيفاء بالتزاماتها، فإنه لا يسع الجهات الدائنة أن تفعل شيئاً إزاء هذا الوضع. فبخلاف الشركات الخاصة، لا تملك الدول المستقلة أنواعاً من الأصول، والموجودات التي يمكن أن تحول إلى ملكية الجهات

الدائنة، كما لا تتوفر إجراءات قانونية، متفق عليها عالمياً، تساعد في التغلب على حالة العجز هذه، أو تساعد على فرض عقوبات قياسية على الدول المدينة. أضف إلى ذلك أن الأحكام القضائية الصادرة بحق الدول المستقلة - حتى وإن صدرت - صعبة على التنفيذ. وكل ما يمكن للجهات الدائنة فعله، في هذه الحالة، هو رفع أسعار الفائدة على القروض التي تقدمها إلى ذلك البلد، مما يزيد من صعوبة حصوله، في المستقبل، على تسهيلات ائتمانية جديدة. ويرى بعض الاقتصاديين أن هذا الإجراء جيد، ومفيد؛ على اعتبار أنه سيحول بين هذه البلدان وبين التمادي في الوقوع في المديونية. ومع ذلك، فإن النتائج - على المدى القصير - ستبقى مؤلمة.



والأمر الذي يحدث فعلياً - عندما تعجز الدول عن الوفاء بما استحق عليها من ديون - هو أن تسعى هذه إلى إعادة جدولة تلك الديون، أو أن تفاوض الجهات الدائنة بهدف تخفيض قيمتها. وغالباً ما تتم معظم هذه المفاوضات على أساس الوضع الراهن، والخاص بالمشكلة، وذلك بين طرفي النزاع: الجهات الدائنة، وحكومة الدولة المدينة. وعندما يتعلق الأمر بالمفاوضات الخاصة بالديون السيادية (أو ما يستحق على دولة ما من دَيْن لدولة أخرى)، فغالباً ما تحتاج الدولة المدينة إلى التعامل مع «نادي باريس» *(Paris Club)*، الذي يتألف من مجموعة من الدول الدائنة الغنية. أما عندما يتعلق الأمر بالمفاوضة على الديون التجارية (أو ما يستحق من أموال لجهة دائنة خاصة، كبنك مثلاً)، فإن على الدول، في هذه الحالة، التعامل مع المجموعة المعروفة بـ «نادي لندن» (*London Club*). والجدير بالذكر أن «نادي لندن» لا يتضمن في عضويته الجهات الدائنة من حملة السندات، وعلى هذا النحو، فإنه لا توجد نوادٍ رسمية تمثل هؤلاء، الأمر الذي يعتبره البعض جزءاً من المشكلة.

سبل انتشال الدول من الإفلاس

عندما يلوح في الأفق أن دولة ما على وشك الوقوع في الإفلاس، أو أن حجم ما يستحق عليها من ديون قد بلغ مستوىً يهدد بتوقف أسواقها المالية عن العمل، أو يهدد استقرارها، عند ذلك يقوم صندوق النقد الدولي بالتدخل. فكثيراً ما قامت هذه المؤسسة

الدولية - في الماضي - بتقديم القروض الطارئة التي ساعدت هذه البلدان، وأنقذتها من الفشل، والإفلاس (*bail out*). ويقوم صندوق النقد الدولي - من الناحية النظرية - بأدوار ثلاثة عند مساعدته للبلدان التي تواجه عجزاً في تسديد ما يستحق عليها من ديون: فأولاً، يقوم الصندوق بتقديم جسر من المساعدات المالية (*bridge financing*) للبلدان التي تواجه مشكلة في السيولة. وثانياً، يلجأ الصندوق إلى إلزام الدولة المعنية بتبني تعديلات هيكلية، ومالية تساعدها على النهوض من جديد. وثالثاً، يساعد الصندوق - بما يقدمه من قروض - على حفز القطاع الخاص للعودة كمصدر للتمويل.

ومما تجدر الإشارة إليه، أن صندوق النقد الدولي لا يقدم تلقائياً على مساعدة الدول التي تعجز عن سداد ديونها. فمثلاً، امتنع صندوق النقد الدولي عن المساعدة عندما عجزت الإكوادور في العام 1999، عن سداد نحو (6) بليون دولار، وهي قيمة السندات المستحقة عليها، والتي عرفت بـ «سندات برادي» (*Brady bonds*). ومع ذلك، فإن للصندوق تاريخاً حافلاً من تقديم المساعدات المالية الضخمة للدول الأخرى، بلغت - حتى الآن - نحو (250) بليون دولار. وكثيراً ما يوجه النقد القاسي إلى الصندوق لدوره في تقديم مقادير ضخمة من أموال الدعم، التي فشلت في إعطاء أية نتائج إيجابية، على المدى الطويل، ناهيك عن أنها فشلت أيضاً في تحقيق أهدافها الفورية، من حيث دعم استقرار أسعار الصرف، وهو ما شهدناه في شرقي آسيا، خلال العام 1997، وفي روسيا، في العام 1998، وفي البرازيل، في العام 1999. ويرى جمهور الناقدين في تصرف الصندوق هذا عاملاً يؤدي إلى نفث روح الحياة في المشاكل الاقتصادية لهذه البلدان، ويزيد من تعقيدها. ويرد الصندوق، من جهته، على هذه الدعوى، بأن دعوته إلى التدخل تأتي دائماً متأخرة، وبعد أن تستفحل المشاكل، بحيث يصبح جلّ ما يستطيع عمله، في هذه الحالات، هو التخفيف من الأزمة، وليس منعها من الحدوث.

المخاطر الأدبية

يوجه النقد باستمرار إلى تقديم الدعم المالي للجهات الدائنة على اعتبار أن من شأن هذا العمل أن يؤدي إلى وقوع «المخاطر الأدبية»؛ حيث ستقدم تلك الجهات على التوسع

في تقديم التسهيلات الائتمانية للجمهور دون حذر، مطمئنة إلى وجود من سينقذها من عواقب هذا العمل، عند حدوث أية مشكلة. ويرى الناقدون أن الإفراط في تقديم التسهيلات الائتمانية - دون مراعاة لاعتبارات التبصر، والحذر - قد لعب دوراً هاماً في حدوث العديد من الأزمات المالية، مؤخراً. ويشير هؤلاء إلى روسيا كمثال على هذه الملاحظة - وذلك عندما عجزت هذه الدولة في أغسطس/آب من العام 1998، عن الوفاء بما عليها من ديون - فقد ساد الاعتقاد لدى الجهات الدائنة أن روسيا، بحجمها، وبضخامة إمكانياتها، أكبر بكثير من أن تواجه الفشل، خاصة وأن الغرب الرأسمالي لن يسمح بأن تعم الفوضى في بلد كهذا، بما لديها من إمكانيات نووية. إلا أن هذا المنطق فشل، وذلك عندما سارع صندوق النقد الدولي، في يوليو/تموز من ذلك العام، بتقديم المساعدات المالية الضخمة لروسيا، لإنقاذها من أزمتها المالية. ومع ذلك، لم تجد تلك المساعدات نفعاً؛ حيث انهار «الروبل»، ووقفت روسيا عاجزة عن سداد ما عليها من ديون. ولم يتوقف الأمر عند ذلك الحد؛ حيث أدى الوضع في روسيا إلى موجة عارمة من عمليات البيع في الأسواق المالية الناشئة، مما أكد مدى العجز، والقصور في الأسلوب المتبع في كفالة الجهات الدائنة، عند وقوع المشاكل المالية.



مقترح جديد

أخذت الأحداث منحىً جديداً وذلك عندما تخلّفت الأرجنتين، في نوفمبر/تشرين الثاني من العام 2001، عن سداد ما استحق عليها من ديون، بلغت مقداراً يزيد على (130) بليون دولار. وهنا، امتنع صندوق النقد الدولي عن تقديم المزيد من الأموال، مما أدى إلى انهيار الاقتصاد في الأرجنتين، وشكّل، في الوقت نفسه، انقلاباً جذرياً في سياسة الصندوق التمويلية تجاه ذلك البلد؛ حيث ارتبط الصندوق ارتباطاً وثيقاً بالسياسة الاقتصادية، التي اتبعتها الأرجنتين، خلال حقبة التسعينات، معتبراً ذلك البلد الأمثل في سياساته، وإجراءاته الاقتصادية. ولم يمنع مجيء «بوش» (*Bush*) إلى رئاسة الولايات المتحدة، وانتقاد إدارته لمبدأ تقديم المساعدة لإنقاذ الدول من مشاكلها المالية، من استمرار الصندوق في تقديم

التسهيلات المالية للأرجنتين. وقد عكس موقف الصندوق هذا، جزئياً، قناعته بأن حكومة الأرجنتين تسعى جاهدة إلى تجنب الوقوع في الفشل المالي، والعجز عن الوفاء بما عليها من ديون مستحقة، وهو الأمر الذي يستدعي من المجتمع الرسمي الوقوف إلى جانبها، والإسراع بتقديم الدعم لها. يضاف إلى ذلك ما كان من تخوف لدى ذلك المجتمع من انتقال عدوى الانهيار في الأرجنتين إلى بلدان أخرى، وخاصة البرازيل. وقد لعبت الاعتبارات غير الاقتصادية دوراً إضافياً في موقف الصندوق هذا تجاه الأرجنتين؛ حيث قامت الحكومات الرئيسة، والمهمة بالضغط على إدارة الصندوق المترددة لحفزها على الاستمرار في تقديم المساعدات لذلك البلد. وفي النهاية – وعلى الرغم من جميع تلك الاعتبارات – امتنع الصندوق عن تقديم المزيد من الأموال للأرجنتين، على أساس قناعته بأن ذلك العمل لن يحول دون الانهيار المالي الوشيك.

وفي خلال ذلك – وعقب مرور سنوات أربع على استمرار المعارضة، والتي كثيراً ما تخللتها المسيرات الجماهيرية المعادية للعولمة، ولكل من صندوق النقد الدولي، وللبنك الدولي، ولمنظمة التجارة العالمية – اضطر الصندوق إلى الانحناء، والاستجابة إلى الضغوط الدولية، والبحث عن أسلوب جديد لمعالجة الحالات التي تتخلف فيها الدول عن الوفاء بما عليها من ديون. ففي نوفمبر/ تشرين الثاني من العام 2001، قام الصندوق بتقديم مشروع جديد يتضمن مقترحات تعالج آلية إعادة الهيكلة للديون السيادية *(sovereign-debt restructuring mechanism)*، وهو المشروع الشبيه، إلى حد كبير، بإجراءات الإفلاس المتبعة في حالة المشروعات الخاصة. وقد حدث ذلك في الوقت نفسه الذي قامت فيه وزارة الخزانة الأميركية بالتقدم بمشروع بديل يستند إلى مبدأ العمل الجماعي (أنظر لاحقاً).

ويقوم المشروع الذي تقدم به صندوق النقد الدولي على أساس قانوني (بمعنى أنه يستند إلى مؤسسات شبيهة بالمحاكم القضائية)؛ فهو يسمح للدولة المدينة بالتقدم بطلب لتجميد مدفوعات الدَّيْن المستحقة عليها، أثناء قيامها بالتفاوض على الإجراءات الخاصة بإعادة هيكلة مديونيتها، تكون مقبولة لدى الغالبية من الجهات الدائنة. (ولا بد من

ملاحظة أن تعبير «الغالبية» لا يزال قيد النقاش، ففي حين يرى البعض أنه يعني غالبية الثلثين من الجهات الدائنة، يفضل البعض الآخر أن يعكس هذا التعبير عدداً أكبر من ذلك). ويقارب مشروع إعادة الهيكلة هذا في مبناه، الفصل (11) من قانون الإفلاس المعمول به في الولايات المتحدة. فقد قام صندوق النقد الدولي باقتراح موافقة الغالبية العظمى من الدائنين على المشروع، وليس إجماع هؤلاء عليه؛ وذلك خوفاً من أن يؤدي رفض البعض لهذا المشروع إلى توقف الشروع بإعادة الهيكلة، في محاولة من هؤلاء إلى انتزاع صفقة تكون لصالحهم، على حساب الجهات المدينة. وقد لاحظت بعض الجهات الناقدة للمشروع (*SDRM*) أن مطلب الإجماع قد نشأ، جزئياً، من إمكانية حدوث حالات تقوم بموجبها الغالبية، أو حتى الغالبية العظمى، من الجهات الدائنة بالموافقة على إجراءات إعادة الهيكلة، على نحو يعود بالفائدة عليهم، وبالضرر على الأقلية الممتنعة عن الموافقة. وفي الحقيقة، هنالك قلق من أن يؤدي المشروع، الذي تقدم به الصندوق، إلى حدوث مثل هذه المشكلة؛ فقد أثار المشروع احتجاجات سياسية واسعة، أدت - في النهاية - إلى تجميد الصندوق لمشروعه. وعلى الرغم من أن حصول الصندوق على موافقة رسمية على مشروعه، إلا أنه قام بتبني مشروع بديل يقوم على أساس اتفاق جماعي طوعي، وغير ملزم (*collective action clause*)، سبق لوزارة الخزينة الأميركية أن قامت بالترويج له (أنظر لاحقاً).



أسلوب العمل بإجراءات إعادة هيكلة الديون السيادية

تقوم الإجراءات المعمول بها حالياً، والخاصة بإعادة هيكلة الديون السيادية، على محاور متعددة، فهي من ناحية، تتضمن المحادثات الرسمية مع اللجنة الممثلة للجهات الدائنة، بما فيها من استشارات رسمية، وغير رسمية، كما تتضمن، من ناحية أخرى، بنية الإجراءات القانونية، والتي قد تتراوح من إجراء بعض التعديلات الرسمية على اتفاقيات الدَّيْن القائمة، إلى العروض الخاصة باستبدال إجراءات أخرى بهذه الاتفاقيات. والجدير بالذكر، أن عملية إعادة الهيكلة لاتفاقيات الدَّيْن تستهلك وقتاً طويلاً، والسبب في ذلك

يرجع إلى أن معظم الاتفاقيات المتعلقة بسندات الدَّيْن العام، تتضمن بنوداً لا يمكن تعديلها دون موافقة جميع الأطراف المتأثرة بها، الأمر الذي يعني موافقة معظم الجهات الدائنة، وإن لم يكن جميعها.

وتتوفر حالياً أكثر من آلية لإعادة هيكلة الديون السيادية. وتعتبر السندات المعروفة بـ «سندات برادي» (*Brady Bonds*)، أقدم هذه الآليات، وأكثرها شمولاً. وقد أخذت هذه السندات مسماها تيمناً بوزير الخزانة الأميركية «نيكولاس برادي» (*Nicholas Brady*)، الذي قام بتقديم هذا النوع من السندات، في نهاية حقبة الثمانينات، كأسلوب لعلاج ما تبقى من مشاكل نتجت عن أزمة المديونية، التي سادت في الأعوام الأولى لتلك الحقبة. وتمثل هذه السندات الشكل الذي أخذته عملية إعادة هيكلة الديون المصرفية في أميركا اللاتينية، وغيرها من البلدان الناشئة، والتي قامت بالحصول على تسهيلات ائتمانية من مؤسسات في الولايات المتحدة. ويجري دعم الفائدة المستحقة على «سندات برادي» – وفي بعض الحالات أيضاً، القيمة الاسمية لها – بالسندات التي تصدرها الخزينة الأميركية، والتي لا تتضمن أية مدفوعات من الفائدة. وتمكن هذه السندات (أي سندات برادي) حكومة الدولة المدينة من تخفيض قيمتها الاسمية، والفوائد المستحقة عليها، كما تمكنها من تخفيض المستحقات من الفوائد المتأخرة. وقد تضمنت البلدان المستفيدة من عمليات إعادة هيكلة مديونيتها، على أساس من «سندات برادي»، كل من الأرجنتين، والبرازيل، وبلغاريا، وكوستاريكا، وجمهورية الدومينيك، والإكوادور، والمكسيك، والمغرب، ونيجيريا، والفلبين، وبولندا، وأورغواي. وعلى الرغم من الاستخدام الكثيف لهذا النوع من السندات، خلال حقبة الثمانينات، إلا أنه – ومنذ ذلك الحين – تم استخدام أدوات مالية أخرى عوضاً عنها.

هذا، وتعتمد إجراءات إعادة هيكلة الديون السيادية حالياً، على أساليب مختلفة تتضمن: عمليات «المقايضة» (*swaps*)، و«التدوير» (*rollovers*)، كما تتضمن أسلوباً جديداً أصبح يُعرف بـ «عروض الاستبدال» (*exchange offers*). وعلى أساس من هذا الأسلوب الأخير، أصبحت بلدان مدينة كروسيا، والإكوادور، والباكستان، وأوكرانيا،

قادرة على إعادة هيكلة جزء كبير من مديونيتها، وذلك باستبدال ديون جديدة بديونها القديمة، وبشروط أكثر ملاءمة. وتأخذ هذه الشروط شكلاً، أو أكثر، من الأشكال الثلاثة التالية: تخفيض القيمة الاسمية لمقدار الدَّيْن المستحق (*haircut*)، أو تخفيض قيمة الفائدة المستحقة على الدَّيْن القائم، أو إطالة مدة استحقاق الدَّيْن.

ولعل أحد العيوب الملازمة لـ «عروض الاستبدال» أنها تستلزم لنجاحها موافقة الغالبية العظمى، من حملة هذه السندات، على عملية الاستبدال، وهذا من شأنه أن يمنح الأقلية القدرة على تعطيل العمل بهذا الإجراء. وقد مثلت حالة الإكوادور نقطة انقلاب في الاتفاقيات الخاصة بإعادة هيكلة الديون السيادية؛ وذلك لاستخدامها بعض السمات، التي عُرفت بـ «خروج الموافقين» (*exit consents*) وذلك لتشجيع جميع المعنيين في عملية الاستبدال على المساهمة. فقد ساد الخوف من أن تقوم مجموعة من المعترضين على الصفقة باللجوء - ولو بشكل نظري - إلى الإجراءات القضائية المعقدة كوسيلة للحصول على معاملة تفضيلية، كشرط لتمرير اتفاقية الاستبدال، وذلك على الرغم من موافقة الغالبية من حملة السندات عليها. وفي هذه الحالة سمحت اتفاقية الاستبدال الخاصة بالإكوادور، للغالبية من حملة السندات (75 بالمئة) بإجراء التعديلات على الشروط غير المالية، والمتعلقة بالسندات القديمة، وعلى هذا الأساس صوتت الغالبية على تعديلات أصبحت بموجبها السندات القديمة غير مجزية للأقلية المعترضة على الاتفاقية.

إلا أنه - وعلى الرغم من النجاح النسبي الذي حققته عروض الاستبدال، مؤخراً (كما هو الحال بالنسبة إلى الإكوادور) - فلا يزال هنالك عدد من المشاكل المترتبة على الأساليب المتبعة في إعادة هيكلة الديون السيادية:

- **المشاكل المتعلقة بالتنسيق**: يقوم عدد كبير من الجهات الدائنة بوضع الإجراءات الخاصة بإعادة هيكلة الديون السيادية، إلى درجة دفعت بالبعض إلى الاعتقاد بأن مشكلة التنسيق بين هذه الجهات قد أصبحت - مؤخراً - أكثر سوءاً. فخلال حقبة الثمانينات، وأثناء أزمة المديونية التي عصفت بدول أميركا اللاتينية، مثلاً، تركزت معظم ديون تلك الدول بعدد محدود من البنوك. إلا أنه، ومنذ ذلك التاريخ، تلاشى

ذلك التركيز، وأصبحت معظم الديون السيادية موزعة على عدد كبير من المستثمرين المختلفين، والمتنافسين فيما بينهم على الحصول على حق الأولوية في تحصيل ما لكل منهم من حقوق. فمثلاً، تقف الجهات الدولية الدائنة في موقع الأقوى في هذه المنافسة، على اعتبار أنها المصدر الرئيس لمعظم ما تحتاج إليه البلدان النامية من تمويل، وعلى النقيض من ذلك، تفضل الحكومات إعطاء الأولوية للجهات المحلية الدائنة، وذلك بسبب ما لهذه الجهات من مصالح راسخة. أضف إلى ذلك أن عملية إعادة هيكلة الديون السيادية مرهقة إلى درجة أنها قد تؤدي إلى إفلاس الجهات المحلية الدائنة، مما سيضطر الحكومة - في النهاية - إلى إصدار ديون جديدة في محاولة منها لإنقاذهم.

وعلى العموم، فإن من الصعوبة بمكان دفع جميع الجهات الدائنة إلى الموافقة على خطة سداد تكون متجانسة التكوين؛ حيث تعقدت، وتنوعت القاعدة التي تقوم عليها الجهات الدائنة (بما في ذلك حملة السندات، والبنوك الأجنبية، والجهات المحلية المدنية، والجهات الرسمية الدائنة - سواء كانت هذه أحادية، أو متعددة الأطراف)، وذلك منذ انتشار حمى إنشاء الأسواق المالية الجديدة.

- **الجهات المعارضة لإجراءات إعادة هيكلة الديون:** قامت «رابطة إليوت» *(Elliott Associates LP)* - وهي أحد صناديق التحوط العاملة في مدينة نيويورك - في العام 1996 بمقاضاة دولة بيرو على أثر قيام الأخيرة بالموافقة على خطة لإعادة هيكلة ما عليها من ديون سيادية، بموجب «اتفاقية برادي». حيث تم استبعاد هذه الرابطة عن المشاركة في تلك الخطة، على الرغم من أنها تملك نحو (21) مليون دولار من مجموع القروض التي قام القطاع المصرفي التجاري في بيرو بـ «تسهيل تقديمها إلى الجهات المقترضة». وفي العام 2000، ربحت الرابطة الدعوى القضائية التي رفعتها، وكانت تلك أولى القضايا الدولية المتعلقة بإعادة هيكلة الديون السيادية. وعلى الرغم من أن ذلك النصر القانوني لم يؤدِّ في النهاية إلى مكافأة الجهات الدائنة الأخرى في «نادي باريس»، إلا أنه اعتبر في نظر البعض - بما فيهم صندوق النقد الدولي - كتحذير يتعين على الجميع مراعاته عند إعادة هيكلة الديون السيادية. أضف إلى ذلك، أن

ذلك النصر قد لعب دوراً هاماً في الاندفاع نحو إنشاء حلول دولية، ورسمية من شأنها معالجة قضايا الإفلاس السيادية. هذا وقد أبدى صندوق النقد الدولي، وبعض الجهات الأخرى قلقه من أن يؤدي تصرف الجهات الدائنة هذا إلى إعاقة دخول بيرو الأسواق الرأسمالية. وقد سعت خطة الصندوق إلى معالجة الأوضاع التي تمتنع فيها بعض الجهات الدائنة عن الموافقة على إعادة هيكلة الديون السيادية، سعياً منها وراء مصالحها الخاصة، بدلاً من التعاون مع جميع الأطراف المعنية بذلك.



الأساليب التعاقدية في مقابل الأساليب القانونية

تفضل الجهات المساندة للأسلوب التعاقدي – في معالجة حالات الإفلاس السيادية – النظر إلى إجراءات إعادة هيكلة الديون السيادية باعتبار أنها عملية من المفاوضات غير الرسمية، تحكمها اللغة التعاقدية، المنصوص عليها في السندات المصدرة. وفي المقابل، ترغب الجهات المحبذة للأسلوب القانوني في رؤية بنود قانونية تساعد، وترشد الأطراف المختلفة في إجراءات الإفلاس السيادية. وفي الحقيقة، تخشى الأطراف الرافضة للأسلوب القانوني من أن يؤدي، إعطاء شكل رسمي لهذه الإجراءات، إلى التسهيل على الدول المدينة الإعلان عن عجزها عن سداد ما تستحق عليها من ديون سيادية *(Strategic default)*.

الأسلوب التعاقدي

تضغط وزارة الخزانة الأميركية من أجل أن تتضمن عقود الدين السيادية بنوداً للعمل الجماعي، بحيث تساعد هذه على التزام جميع الجهات الدائنة بالموافقة على إجراءات لإعادة هيكلة هذه الديون على النحو الذي وافقت عليه الأغلبية (الثلثان، مثلاً) من حملة السندات. واليوم، ومنذ بداية العام 2003، أخذت معظم إصدارات الدَّيْن تتضمن وثائقها لغة تفيد هذا التوجه. وعلى هذا الأساس، قامت أربعة بلدان، في مطلع العام 2004، وهي تشيلي، وبنما، وكوستاريكا، وفينزويلا، بتضمين اتفاقيات الدَّيْن السيادية الخاصة بها بنوداً تفيد الأسلوب التعاقدي كأساس للمفاوضة في المنازعات، وذلك

بموجب القانون الساري المفعول في مدينة نيويورك. وقد ادعت وزارة الخزانة الأميركية بأن «هذه الدول - بعملها هذا - قد ساعدت على جعل البنود الخاصة بالعمل الجماعي معياراً أساسياً، يجري العمل به في السوق، عند إصدار سندات الدَّيْن السيادية بموجب القانون السائد بمدينة نيويورك، الأمر الذي أدى إلى دعم النظام المالي الدولي».

ومع ذلك، فلا يزال هنالك بعض القلق من جراء صعوبة تضمين مثل هذه البنود في العقود الجاري العمل بها، والتي لا تزال سارية المفعول، خاصة إذا كان عدد هذه العقود كبيراً. ومن جملة هذه الهموم أيضاً:

مشكلة التأخير في التنفيذ: يتسبب أسلوب العمل الجماعي في حدوث تأخير كبير في الإجراءات المتعلقة بمعالجة الديون السيادية، وذلك على العكس من الأسلوب القانوني، الذي يتيح لوسيط التقرير بهذا الشأن، وبسرعة. ففي الواقع، من الصعب تلبية، حتى الحاجات الخاصة بغالبية الجهات الدائنة. ويزداد الأمر صعوبة، خاصة إذا تنوعت، وتعددت طبيعة هذه الجهات.

مشكلة التجميع: هنالك أيضاً المشكلة الناجمة عن التجميع. وهنا نتساءل: ما الذي يمكن فعله إذ وافقت الأغلبية من فئة معينة من حملة السندات السيادية على بعض الشروط في الاتفاقية، في حين رفضت الأغلبية من جميع فئات الدائنين الموافقة على تلك الشروط؟ والحقيقة أن تعريف المقصود بالأغلبية سيكون أمراً سهلاً لو كانت هنالك فئة واحدة من الجهات الدائنة، إلا أن وجود فئات متعددة من تلك الجهات سيدعونا إلى التساؤل: كيف يمكن ترجيح الأصوات الخاصة بفئة الدائنين الكبار، والأساسيين بأوزان مناسبة؟ وكيف يمكن ترجيح الأصوات الخاصة بفئة المستثمرين الدوليين، في مقابل فئة المستثمرين المحليين، بأوزان مناسبة لكل فئة؟

الأسلوب القانوني

قام صندوق النقد الدولي باقتراح أسلوب بديل عن الأسلوب التعاقدي، يستند إلى نظام قانوني شبيه بالنظام الخاص الذي تقوم عليه إجراءات الإفلاس لدى القطاع

الخاص، إلا أن هذا الاقتراح لا يزال يكتنفه الكثير من الخلاف حول الشكل الذي ستكون عليه بنية هذا النظام. ومن المستبعد، في الواقع، أن يتم الاتفاق على مثل هذا الاقتراح؛ فالمشاهد، أن تبني القوانين الخاصة بإجراءات الإفلاس، ضمن حدود الولاية القانونية للبلد الواحد، قد ثبت صعوبته، لما يثيره من نزاع، وبالتالي فإن هنالك أكثر من سبب للاعتقاد بأن الحصول على الموافقة الدولية بهذا الشأن سيكون أمراً أكثر صعوبة. وفيما يلي بعض المسائل الشائكة، والمتعلقة بالاقتراح البديل الذي تقدم به صندوق النقد الدولي:



جهة التحكيم أو الوساطة: تتطلب إجراءات الإفلاس وجود جهة يُرجع إليها كحكم أو وسيط، لتقرر متى حدث التوقف عن السداد، ومتى سينتهي هذا التوقف، ولتقرر أيضاً ما إذا كان دخول الدولة المدينة في مفاوضات مع الجهات الدائنة قد تم بحسن نية، وما إذا كانت السياسة الاقتصادية - التي تتبناها تلك الدولة - تقوم على أسس متينة، وسليمة، وما إذا كان باستطاعة تلك الدولة الحصول على تمويل جديد، أو لا. أضف إلى ذلك أن تلك الجهة الحكم، أو الوسيط، تملك الحق في ممارسة الضغط على الجهات العاملة في السوق لانتزاع موافقتها على تقديم التنازلات. وفي هذا الشأن، لا يمكن لصندوق النقد الدولي العمل كوسيط محايد يمكن الثقة به، على اعتبار أنه أحد الأطراف الرئيسة، والتي لها مصلحة خاصة في الموضوع؛ فهو أحد الجهات الدائنة، والذي تدير شؤونه مجموعة من الدول الدائنة أيضاً. وفي الغالب، تتأثر مواقف هذه الدول الرئيسة الدائنة باعتبارات يمليها عليها الاهتمام بأسواقها المالية، والتي بدورها، كثيراً ما تخضع لرغبات جهات دائنة فيها. وعلى هذا الأساس، استقرت القناعة لدى جمهور الناقدين بأن من شأن هذا الأسلوب أن يخلق إحساساً بالتحيز، سيؤدي - في النهاية - إلى المساس بالشرعية التي يستند إليها، الأمر الذي دفع بالبعض إلى اقتراح إنشاء محكمة دولية مستقلة تعالج قضايا الإفلاس السيادية، بعيداً عن سيطرة صندوق لنقد الدولي.

المشاكل التنفيذية: ماذا يمكن أن يحدث فيما لو سعت المحكمة الدولية - التي تعالج شؤون الإفلاس - إلى إجبار الدولة المعنية على الوفاء بالالتزامات المتفق عليها، ورفضت هذه الدولة الانصياع إلى ذلك؟ الحقيقة أن الفرص المتاحة أمام الجهات الدائنة محدودة، وذلك عندما تعجز الدولة المدينة عن الوفاء بما عليها من ديون، ذلك لأن ما تملكه الدول

خارج حدودها ينحصر في نوعين من الأصول والموجودات: أرصدتها من الاحتياطيات المالية الدولية، وسفاراتها في الخارج، وكلتاهما مستثناة من أعمال الحجز، أو المصادرة، بموجب قانون الحصانة السيادية للدول. وبناءً على ذلك، فإن السبيل الوحيد المتاح للجهات الدائنة لتحصيل ما لها من حقوق مالية، هو بنقل القضية إلى البلد المدين نفسه، والمحاولة هناك، على الرغم من مشقة هذا العمل، وفرصته الضئيلة في تحقيق نتائج إيجابية.

الفصل الحادي عشر، في مقابل الفصل التاسع: يرى بعض الناقدين لهذا الأسلوب أن الفصل الحادي عشر لا يرتبط بقضية الإفلاس السيادية بنفس الدرجة التي يرتبط بها الفصل التاسع، وهو الفصل المتعلق بعجز البلديات، وحكومات الولايات المحلية في الولايات المتحدة عن الوفاء بالتزاماتهم المالية. هذا، ويعترف الفصل التاسع بالأولوية الخاصة للوظائف الرئيسة التي تتعهدها الهيئة الحكومية، كالضمان الاجتماعي، والتعليم، والشؤون الصحية. وعلى الرغم من أن إعادة الهيكلة للديون السيادية تتضمن مسائل أكثر تعقيداً مما يقوم كل من الفصل التاسع، والفصل الحادي عشر بمعالجته، إلا أنه من الممكن لكلا الفصلين أن يقدما إطاراً عقلانياً يمكن الاسترشاد به.

ما عليه الوضع في الحاضر

بدأ الأسلوب القانوني، ومنذ العام 2002، يفقد من مواقعه أمام التقدم الذي حظي به الأسلوب التعاقدي. ولعل أهم الأسباب وراء حدوث ذلك كان المقاومة الشديدة لأسلوب الصندوق، الذي أبدته كل من الحكومات، والقطاع الخاص. أضف إلى ذلك قيام المكسيك، في نوفمبر/تشرين الثاني من ذلك العام، بطرح أول إصدار لها من «السندات الدولية» (*Eurobonds*)، بمقتضى القانون الخاص، والمعمول به في مدينة نيويورك، تتضمن فقرات، وبنوداً تؤكد على مبدأ العمل الجماعي. هذا، وقد حظيت تلك السندات بأداء جيد، ولم يتم التداول بها بأسعار تقل عن أسعار تلك القائمة. وقد تبعت البرازيل، المكسيك في إصدار سندات دولية، ومنذ ذلك الحين، أصبح الأسلوب التعاقدي هو الأساس في تصميم معظم الإصدارات الجديدة من السندات الدولية، مما دفع بالأسلوب القانوني إلى أن يفقد أهميته.



تقدم القصص المتعلقة بإفلاس الدول - بقدر الإمكان - إجابات عن كثير من الأسئلة التالية:

- ما هو حجم الديون السيادية الأجنبية للدول؟ وما هو حجم الفوائد المستحقة على هذه الديون؟ وماذا عن حجم الدَّيْن الأصلي؟ ومن هي أهم الفئات الدائنة، وأنواعها؟
- كم تبلغ نسبة الدَّيْن الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)؟ وما هو وضع هذه النسبة بالمقارنة مع مثيلاتها في بلدان المنطقة؟
- كم تبلغ نسبة خدمات الدَّيْن المدفوعة؟ حيث ينبغي على العاملين في الصحافة البحث لمعرفة كم ارتفعت هذه النسبة خلال السنوات الأخيرة، وما إذا كان هنالك اتجاه واضح لنمو هذه النسبة لصالح فئة معينة من الدائنين (مثلاً، الفئات المحلية في مقابل الأجنبية، أو الفئات الرسمية في مقابل الخاصة). من المهم، كذلك، البحث لمعرفة كم من الإيرادات الحكومية يستخدم في إطفاء أعباء الدَّيْن.
- هل جرى تخفيض سعر صرف العملة المحلية؟ وإذا كان هذا الأمر قد حدث، فما هو تأثير ذلك على خدمة الدَّيْن؟ ومن الضروري ملاحظة أن لهذا الأمر اعتباراً أكبر إذا كان معظم الديون السيادية قد تم بعملات أجنبية.
- كم تبلغ إيرادات الدولة من التصدير؟ وكم تبلغ مدفوعاتها مقابل الاستيراد؟ وكم تبلغ قيمة الديون السيادية مقارنة مع قيمة الصادرات؟ وكم تبلغ قيمة خدمات الدَّيْن مقارنة مع قيمة المستوردات؟ (ويشار إلى الأخيرة عادة بتعبير «نسبة خدمات الدَّيْن» (***debt-service ratio***).
- كيف، ومتى نشأت المديونية في الدولة؟ وهل يمكن تمييز فترة معينة تكبدت الدولة خلالها الجزء الأكبر من الدَّيْن؟
- ممن تتكون مديونية الدولة؟ وكم منها هو دَيْن لحكومات أجنبية؟ وكم من إجمالي هذه المديونية هو لجهات محلية؟ وكم منها هو لجهات أجنبية، أو لجهات إقليمية، أو لجهات من القطاع الخاص؟
- من هي أهم الجهات الدائنة؟ بمعنى من هي الدولة الأجنبية التي قدمت النصيب الأوفر من التسهيلات الائتمانية للدولة؟ وما هو التوزيع النسبي للدَّيْن بين الجهات الحكومية المقرضة، وتلك لخاصة؟ ومن هي البنوك ذات العلاقة بتلك المديونية؟ فقد يحدث - أحياناً - أن يتولى عدد قليل من المصارف النصيب الأكبر من حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة. ولعل أحد الوسائل للتعرف على ذلك هو بمراجعة الوكالات الائتمانية الدولية.

- هل الجهات الدائنة أجنبية، أم هي محلية؟ ولهذا السؤال أهمية خاصة؛ حيث من الممكن أن يؤدي عجز الحكومة عن الوفاء بالتزاماتها إلى حدوث مشاكل تصيب نظامها المالي، كما سبق وحدث في الأرجنتين. وإذا كانت البنوك المحلية هي إحدى الجهات التي قدمت التسهيلات الائتمانية للحكومة، فهل سيؤدي عجز تلك الحكومة عن الوفاء بالتزاماتها المالية إلى اضطرارها - لاحقاً - إلى العمل على إنقاذ هذه البنوك أيضاً؟ وما هي أنواع الخطط التي أعدتها الحكومة لمواجهة مثل هذا الحدث؟ وما هو تأثير عملية الإنقاذ هذه على حجم المدخرات المالية، التي ستحققها الحكومة كنتيجة لإفلاسها، وعجزها عن الوفاء بما عليها من ديون؟

- ما هي أنواع الموارد التي تملكها الجهات المدينة؟ وهل تملك الحكومة المعنية أية أصول أو موجودات في الخارج (عدا عن سفاراتها)، تجذب إليها اهتمام الجهات الدائنة؟

- كيف قامت البلدان الأخرى بمعالجة الأزمات المشابهة، التي مرت بها؟ وكم دامت تلك الأزمات؟ وكم من الوقت احتاجت إيه تلك البلدان حتى استطاعت النفاذ من جديد إلى الأسواق الدولية؟ ففي حين قد تبدو الإمكانيات، والفرص المتاحة للدولة كئيبة، وغير واعدة- على أثر ما تقع به من أزمات - إلا أن العديد من الحالات تشهد بإمكانية النهوض من جديد، واستعادة الاقتصاد لعافيته. فمثلاً، استطاعت روسيا أن تحقق أول نمو لها - على أثر تحولها من النظام الاشتراكي إلى النظام الرأسمالي - وأن تتجاوز الأزمة التي مرت بها، ومن ثم النفاذ إلى الأسواق المالية الدولية، كل ذلك خلال سنتين. ومع ذلك، لا يزال هنالك خلاف حول طبيعة العوامل التي تساعد الدولة على تحقيق الانتعاش الاقتصادي بسرعة. فقد عزي ما حققته المكسيك من انتعاش سريع إلى نمو تجارتها مع الولايات المتحدة، وإلى التسهيلات الائتمانية التي منحها المستوردون من ذلك البلد إلى المكسيك، أكثر مما عزي إلى المعونات المالية التي قدمها صندوق النقد الدولي. أما في روسيا، فلم تلعب المعونات المقدمة من صندوق النقد الدولي أي دور في إنعاش الاقتصاد المحلي؛ حيث ذهبت معظم تلك المعونات إلى تسديد ما على ذلك البلد من التزامات مالية نحو الصندوق نفسه. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة التساؤل: ما هي الشروط التي يفرضها صندوق النقد الدولي على الدول عند تقديمه لمعونات مالية لها؟ وماذا سيتم فعله بهذه المعونات؟

- ما هي الخطوات التي تم اتخاذها لمنع تكرار الأزمات من الوقوع؟ فمن بين النقد الذي وُجِّه إلى صندوق النقد الدولي، وخطته الخاصة بإعادة هيكلة الديون السيادية، أنه لا يأخذ بعين الاعتبار مسألة منع هذه الأزمات من الوقوع في الأصل. وعلى ضوء تكرار هذه الأزمات في الأسواق الناشئة، أصبح الشغل الشاغل لتلك البلدان هو القلق تجاه ما تعانيه من ضعف، ومن إمكانية الانزلاق من جديد في الأزمات.

من يُلجأ إليه بالسؤال؟

ما هو رأي الوكالات المسؤولة عن تصنيف الملاءمة المالية؟ تقوم كل من مؤسسة «ستاندرد آند بور» (*Standard & Poor*)، ومؤسسة «موديز لخدمات الاستثمار». (*Moody's Investor Service*) – ومحل إقامتها مدينة نيويورك – بإعداد، ونشر معلومات حول الملاءمة المالية، بالإضافة إلى شروحاتهم على الديون التي يقومون بتصنيف أوضاعها. وهذه الأخيرة تتضمن الديون السيادية. والسؤال: كيف كان مسار هذا التصنيف إلى حين وقت وقوع الدولة المعنية في العجز عن الوفاء بالتزاماتها المالية؟

كذلك يتعين على العاملين في الصحافة السعي لمناقشة المسؤولين المحليين عن التسهيلات الائتمانية، فهؤلاء على اطلاع مباشر على مجريات الأحداث. ومع ذلك ينبغي اتخاذ جانب الحذر؛ فكثيراً ما يحدث أن يكون هؤلاء المسؤولون جزءاً من شبكة تمثل مصالح مشتركة، وبالتالي لا بد من التحقق من صحة، وسلامة ما يقدمونه من معلومات.

الجماعات المهنية: تعتبر الرابطة التي تجمع التجار المتعاملين في الأسواق الناشئة (*The Emerging Markets Traders Association*)، أهم مجموعة تجارية تمثل مجتمع التجارة والاستثمار في الأسواق الناشئة، وتقوم برعاية حقوق المستثمرين، والعناية بالشؤون التجارية. ويمكن لهذه الرابطة – والتي تسيطر عيها البنوك التجارية، وبنوك الاستثمار – أن تكون مصدراً جيداً للحصول على البيانات الإحصائية الخاصة بالأسواق، كما يمكن أن تكون مصدراً جيداً للاطلاع على تعليقات، ووجهات نظر المستثمرين الأجانب. هذا، وتقوم الرابطة التي تمثل الجهات الدائنة في الأسواق الناشئة (*The Emerging Markets Creditors Association*)، بتمثيل الجهات المالكة لسندات الدَّيْن السيادية.

البنوك: يتعين على العاملين في الصحافة الاتصال بأهم الجهات الدائنة للتعرف ما إذا كانت هذه الجهات قد سمّت طرفاً معيناً لرئاسة فريق العمل المكلف بإعادة هيكلة الديون السيادية. وعلى أية حال، يمكن لهذه العملية أن تستغرق شهوراً طويلة بعد إعلان الدولة عن عجزها عن الوفاء بما عليها من التزامات، ولهذا، فمن غير المتوقع أن تقوم الجهات الإدارية في البنك بالحديث – بشكل مبكر – عن هذه الأوضاع. إلاّ أن فروع المصارف المحلية، وجمهور المستثمرين، قد تكون أكثر فائدة في هذا الأمر، وأكثر استعداداً لتقديم المعلومات. هذا إلى جانب ما يمكن لدوائر البحث المهتمة بأوضاع الأسواق الناشئة في البنوك الكبيرة أن تقدمه من معلومات إضافية حول الفرص المتاحة للدولة المعنية لإعادة هيكلة ما عليها من ديون سيادية.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. يمكن الاطلاع على أوراق البحث التي تقوم بنشرها مؤسسة (*Institute for International Economics*): *http://www.iie.com/catalog/wp*

2. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني لكلية «ستيرن» لإدارة الأعمال، وذلك للاطلاع على أخبار الأسواق الناشئة، والدراسات الأكاديمية ذات العلاقة:

http://www.pages.stern.nyu.edu/~nrobini

3. يمكن مراجعة الدراسة: (*Introduction to Brady Bonds*)، وذلك على الموقع الإلكتروني:

http://www.bradynet.com/e12.html

4. يعمل «نادي باريس» (*Paris Club*) – وهو رابطة غير رسمية تمثل الجهات الحكومية الدائنة – على حل المشاكل الخاصة بمدفوعات الدول المدينة، إلا أن عضوية هذا النادي لا تشمل الجهات الدائنة المتعددة الأطراف، كصندوق النقد الدولي، أو البنك الدولي:

http://www.clubdeparis.org

5. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي:

http://www.imf.org

6. يمكن مراجعة خطاب «آن كروجر» (*Ann Krueger*) حول المقترح الذي تقدم به صندوق النقد الدولي بشأن قضايا الإفلاس السيادية:

http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/040102.htm

7. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني لمنظمة (*Jubilee Plus*):

http://www.jubileeplus.org

8. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني للرابطة التي تجمع التجارة المتعاملين في الأسواق الناشئة (*Emerging Markets Traders Association*):

http://www.emta.org

الفصل الحادي عشر

التحرر من المديونية، والدول الفقيرة الغارقة في الدَّيْن



جوميسي موتومي Gumisai Mutume

الحاجة إلى التحرر من المديونية

يكاد العالم يُجمع اليوم بأن المديونية قد أصبحت تشكل العائق الرئيس أمام التنمية في الدول الفقيرة. فبعض هذه البلدان تنفق ما يزيد على (75) بالمئة من موازنتها في تسديد ما عليها من ديون، مما يترك القليل من الأموال لاستخدامها في تنمية الاقتصاد، أو في الأنفاق على الشؤون الاجتماعية، كالتعليم، والصحة. أضف إلى ذلك، أن التكلفة المترتبة على هذه المدفوعات، أو المترتبة على خدمة هذا الدَّيْن، يمكن لها أن تمتص معظم ما تحصله الدولة - عن طريق التصدير - من عملات أجنبية، مما يبقي لهذا النزر اليسير من هذه العملات لتمويل مستورداتها الحيوية.

وتسعى الدول عموماً - عندما يزيد عبء الدَّيْن الخارجي، أو ما يستحق عليها للأجانب من أموال - إلى التفاوض من جديد على الشروط الخاصة بالقرض الممنوح لها. وخلال السنوات الماضية، زاد عدد البلدان النامية التي عمدت إلى التفاوض - من وقت إلى آخر - على الشروط الخاصة بديونها الخارجية، عن (70) بلداً. وعلى العموم، وافقت الدول الغنية، في الماضي، على منح الدول الفقيرة، التي لجأت إلى الاقتراض منها،

تسهيلات على شكل تأجيل في موعد استحقاق الدَّيْن، أو تخفيض في معدلات الفائدة، أو تمديد في مدة السداد. وقد ساعدت هذه الآليات التقليدية - الموجهة إلى التخفيف من أعباء المديونية - على تقديم نحو (6.5) بليون دولار، لأكثر من (50) دولة نامية، وذلك منذ نهاية حقبة السبعينات. ومع ذلك، فإن تلك المبالغ ليست أكثر من نقطة في بحر إذا ما قورنت بمجموع الديون الخارجية للبلدان النامية، والتي قدرت بنحو (1.6-2.3) تريليون دولار.

وانحناءً أمام ضغط النقد المتزايد - بأن الدول الغنية قد حكمت على تلك الفقيرة بالبقاء على حالها من الفقر، وذلك بعدم التخفيف من ضغط الأعباء المترتبة على مديونيتها - قام كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين بالإعلان، في عام 1996، عن برنامج جديد لتحرير هذه البلدان من عبء مديونيتها، عرف، عند ذلك الوقت، بـ «المبادرة لمساعدة الدول الفقيرة الغارقة في المديونية» *(Heavily Indebted Poor Countries Initiative)*.

ومع ذلك، استمرت مديونية الدول الفقيرة في التنامي، وتزايد معها الضغط لتحرير هذه الدول من أعباء هذه المديونية، بما في ذلك إعفاؤها من بعض ما عليها من ديون. وتصدرت هذه المحاولات المجموعة المعروفة باسم «جوبيلي 2000» *(Jubilee 2000)* - وهي حركة عالمية تستند إلى مجموعة من مؤسسات العمل المدني، والمنظمات الدينية، في كل من البلدان النامية، والمتقدمة. وبهذا الصدد، قامت هذه المجموعة باقتراح إلغاء - ولمرة واحدة - جميع الديون المتراكمة على الدول الفقيرة، والتي أصبح من المتعذر سدادها، وذلك كمبادرة حُسْن نية تستفتح بها الألفية الجديدة.

المسار التاريخي لأزمات المديونية

كيف يمكن للدول أن تصل إلى وضع يجعل من الضروري البحث عن سبل لإنقاذها من عبء المديونية؟ وفي سياق الدول الغارقة في الفقر - وهو موضوع البحث في هذا الفصل - يمكن تحديد مجموعة من العوامل التي ساهمت في حدوث هذه المشكلة:



- حدث في نهاية حقبة السبعينات، وبداية الثمانينات، أن ارتفعت أسعار الفائدة إلى مستويات قياسية لم تصل إليها من قبل. وعلى أثر ذلك الارتفاع، أصبح من الصعب، فجأة، احتمال الأعباء المترتبة على خدمة تلك المستويات من المديونية، بعد أن كان بالإمكان ذلك. هذا، وقد شهدت السنوات الأخيرة من حقبة التسعينات ارتفاعاً آخر في أسعار الفائدة لم يكن في صالح الأسواق الناشئة. وعلى ضوء ذلك الارتفاع الجديد، احتاجت البلدان - وحتى تلك التي لم تعانِ من وجود ديون قصيرة الأجل - إلى تدوير ديونها، وبالتالي كان لا بد لها من مواجهة تلك الأسعار المرتفعة للفائدة.
- شكل الدولار، وغيره من العملات الصعبة، الأساس لمعظم الديون الخاصة بالدول الفقيرة، وقد أدى انخفاض أسعار صرف عملات تلك الدول مقابل تلك العملات إلى خروج مديونتها من نطاق السيطرة.
- تعتمد الكثير من البلدان النامية على صادرتها من السلع (كالمنتجات الزراعية، والمعادن) للحصول على عائدات مالية تستخدمها في تسديد ما عليها من ديون. وغالباً ما يؤدي انهيار أسعار هذه الصادرات إلى ارتفاع أعباء هذه المديونية إلى مستويات من الصعب تحملها.
- لجأت الكثير من الدول الفقيرة إلى التوسع في الاقتراض، خلال حقبة الثمانينات، على أمل أن يؤدي ذلك إلى نمو اقتصادها بمعدلات تسمح بتسديد تلك الديون. إلا أن ذلك النمو المرجو - لسبب أو لآخر - لم يتحقق.

المسار التاريخي لمحاولات التخفيف من أعباء المديونية

في السابق، وقبل نشوء ما يُعرف بـ «الدول الفقيرة الغارقة في المديونية» (*HIPC*) بكثير، استطاعت الدول - التي عجزت عن الوفاء بالتزاماتها المالية - إعادة جدولة تلك الديون. وكثيراً ما تم خلال تلك العملية أن ألغيت بعض من تلك الديون، أو على الأقل، خُفِّضت القيمة الحالية لها. وقد اضطرت الدول المدينة إلى التعامل مع الدول الغنية الدائنة من خلال ما يُعرف بـ «نادي باريس» للتفاوض من جديد حول ما يخص مديونيتها. أما

الديون التجارية، أو الأموال المستحقة للجهات الدائنة في القطاع الخاص (كالبنوك)، فقد تُرك أمر التفاوض بشأنها إلى ما يُعرف بـ «نادي لندن».

وما أن حلّ العام 1996، حتى أصبح من الواضح ضرورة تحرير الدول الفقيرة من عبء مديونيتها. ففي نهاية التسعينات، بلغت المديونية الخارجية لإحدى وأربعين دولة من البلدان المثقلة بالديون، نحو (205) بليون دولار، أو ما يساوي (130) بالمئة من مجموع الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) لتلك الدول. وفي هذا السياق تم تعريف مجموعة «الدول الفقيرة الغارقة في المديونية» (*HIPC*)، في محاولة لبذل جهد أكبر لصالح الدول العالقة في كل من «نادي باريس» و«نادي لندن»، في دورات متصلة من الهيكلة، وإعادة الهيكلة لديونها. ولأول مرة، أصبح تحرير البلدان الفقيرة من أعباء الدَّيْن شاملاً، ليغطي المديونية المتعددة الأطراف (أو القروض التي يمنحها كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين)، والمديونية الثنائية الأطراف (أو القروض التي تمنحها دولة لأخرى)، وكذلك المديونية التجارية.

أما ما حدث في الحقيقة، فهو مختلف تمام الاختلاف؛ حيث يشير جمهور الناقدين إلى أن النزر اليسير فقط من أعباء تلك المديونية قد تم تحريره، مع حلول العام 1999. فعلى الرغم من إلغاء ما على كل من بوليفيا، وأوغندا من ديون، في العام 1998، إلا أنه ما إن مرّ عام على ذلك حتى غرق البلدان في المديونية من جديد، الأمر الذي اضطر كل منهما إلى البحث عن المزيد من الإعفاءات. كذلك، وعلى الرغم من حصول موزمبيق على إعفاءات مماثلة، إلا أنها وجدت نفسها ملزمة بدفع نفس المقدار من الأموال التي كانت عليها، لخدمة تلك الديون. وفي العام 1999، قامت مجموعة الدول السبع (*Group of 7*) الصناعية - بعد أن اعترفت بفشل المشروع (*HIPC*) الأصلي - بإطلاق برنامج مُحسّن، وعدت فيه بإعادة تنظيم البرنامج الخاص بالإعفاء من الديون ليصبح قادراً على تقديم خدمات سريعة، وأكثر شمولاً. إلا أن ذلك البرنامج، أيضاً، لم يحالفه النجاح؛ فقد ساد القلق - حتى قبل وضع ذلك البرنامج موضع التنفيذ - من كونه ليس فعالاً، وذلك على ضوء المشاكل المترتبة على نقص التمويل، والقيود على الأهلية، وعدم كفاية الإعفاءات، هذا إلى جانب الشروط المجحفة، والإجراءات المرهقة والمتعلقة بذلك البرنامج. بحيث

إنه لم يتجاوز عدد الدول التي حصلت على بعض الإعفاء من ديونها - بموجب ذلك البرنامج، في مايو/ أيار من العام 2000 عن خمس دول فقط هي: بوليفيا، وموريتانيا، وموزمبيق، وتنزانيا، وأوغندا. ويرجع الفضل، في الحقيقة، إلى مجموعة «جوبيلي 2000»، وما مارسته من ضغوط أدت - في النهاية - إلى توسعة المجال المتاح أمام الدول الفقيرة للحصول على إعفاء من ديونها. وعلى هذا الأساس، تمّ الالتزام في ديسمبر/ كانون الأول من العام 2000، بإعفاء ما قيمته (33.6) بليون دولار من قروض اثنتين وعشرين دولة، اعتبرت مؤهلة لأغراض ذلك البرنامج. وقد كان من المتوقع أن يتم تخفيض خدمات الدَّيْن في بعض تلك الدول إلى الثلث، خلال السنوات القليلة اللاحقة، بالإضافة إلى إعادة هيكلة تلك الديون، والإعفاء من الديون الثنائية الأطراف. وعلى أية حال، لم تستطع أية دولة، وحتى نهاية العام 2000 - باستثناء أوغندا - الوصول إلى المرحلة النهائية من البرنامج المُحسّن، وهي المرحلة التي تم فيها تحقيق الإعفاء الكامل من الديون التي هي على تلك الدول.



هذا، وقد أشار التقرير الصادر عن «مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية» (*UNCTAD*)، في سبتمبر/ أيلول من العام 2004 - في تقييمه للبرنامج (*HIPC*) - إلى الشك المتزايد بقدرة الدول المستفيدة من ذلك البرنامج في الحصول على مستويات «مستدامة» (*sustainable*) من المديونية، يمكن المحافظة عليها على المدى الزمني الطويل، وذلك عند بلوغ تلك البلدان المرحلة النهائية للبرنامج. ويرجع السبب في ذلك إلى الانخفاض الشديد في أسعار السلع، الذي بدأ مع نهاية التسعينات، واستمر حتى العام 2002 (وقد استخدمت الإيرادات من التصدير في حساب المدة اللازمة للوصول إلى تلك المستويات المستدامة من المديونية). وفي بعض الحالات، اضطرت الدول إلى اللجوء إلى الاقتراض من جديد لتمويل البرامج التنموية المعتمدة، مما أدى إلى نشوء دائرة خبيثة لا نهاية لها.

المراحل التي تقوم عليها العملية

تعتبر الدول ذات الدخل المنخفض، والغارقة في الدَّيْن، والتي تلجأ إلى الاقتراض من «رابطة التنمية الدولية» (*International Development Association*)، التابعة للبنك

الدولي، هي وحدها المؤهلة للاستفادة من البرنامج (*HIPC*). وفي هذا الصدد، تقوم الرابطة المذكورة بتقديم القروض، بأسعار فائدة بالغة الانخفاض، فقط لتلك الدول لتي يقل فيها نصيب الفرد من الدخل السنوي عن مستوى معين (ثم تحديده بمبلغ (885) دولاراً في العام 2002). هذا، ويتعين على الدول المؤهلة للاستفادة من هذا البرنامج المرور بعملية من مرحلتين.

المرحلة الأولى

وتستغرق ثلاث سنوات، تقوم خلالها الدولة المعنية بإجراء إصلاحات اقتصادية تراعي فيها ما يفرضه البنك، وصندوق النقد الدوليان من شروط. وفي هذا الصدد، يتوقع من الدول ذات العلاقة إجراء تغييرات في سياستها الاقتصادية، بشكل يساير برنامج التنمية الخاص بصندوق النقد الدولي. كما يتعين على تلك الدول أن تؤسس لديها سجلاً بما تم تنفيذه من برامج تهدف إلى النزول بمستويات الفقر السائدة. وفي سبيل تحقيق هذا الهدف، يتعين على تلك الدول إعداد جملة من أوراق البحث التي تتناول استراتيجيتها الخاصة بتخفيض مستويات الفقر (*Poverty Reduction Strategy Papers*)، وذلك بدعم من كل من صندوق النقد، والبنك الدوليين. والمفروض أن تلخص أوراق البحث هذه هيكل السياسات الهادفة إلى إجراء الإصلاح في بنية الاقتصاد الكلي، بما في ذلك الأهداف الحقيقية، والملموسة لعملية التخفيض في مستويات الفقر السائدة. هذا، ويفترض كل من صندوق النقد، والبنك الدوليين أن يتم إعداد هذه الأبحاث على ضوء استشارة كل من مؤسسات المجتمع المدني، وكذلك الجهات المانحة الرئيسة، وبنوك التنمية الإقليمية (كبنك التنمية الخاص بدول القارة الأميركية *(Inter-American Development Bank)* في حالة ما إذا كانت الدول في أميركا اللاتينية هي المعنية بالموضوع).

وعادة ما تتطلب إجراءات الإصلاح الاقتصادي العمل على «خصخصة» المؤسسات التابعة للدولة، وإلغاء ما تخضع له من إجراءات تنظيمية. كذلك، فإنها تتطلب إصلاح النظام الضرائبي، وإجراء تعديلات في أسلوب عمل القطاع العام، وذلك بهدف

تحسين الأداء، والفعالية الإنتاجية. وفي نهاية هذه المدة، يصل البلد المعني إلى «نقطة القرار» (*decision point*)، وهنا تقوم المؤسستان الدوليتان بتقرير ما إذا كان وضع المديونية في البلد المعني - بعد استنفاد، وتطبيق كافة أشكال الإعفاءات - قد استمر على حاله دون تغير، وبصورة لا يمكن احتمالها (*unsustainable*). وفي هذه الحالة، تعرض المؤسستان الدوليتان على الدولة المعنية تزويدها بصفقة من الإعفاءات. إلا أن هذه الصفقة لن تتضمن أكثر من إعفاء جزئي من المديونية، وذلك بإلغاء جزء بسيط من إجمالي الدَّيْن.



المرحلة الثانية

وتستغرق هذه المرحلة ثلاث سنوات، تقوم خلالها الدولة بالتعهد بتنفيذ عدد أكبر من الإصلاحات. وعندما يتم لها تحقيق هذه المطالب، تكون تلك الدولة قد وصلت إلى «نقطة الاكتمال» (*completion point*)، مما يؤهلها للحصول على صفقة كاملة من الإعفاءات. هذا، وقد وافقت الدول المانحة - استجابة منها للشكاوى المتزايدة حول بطء هذه العملية، والتي تضطر فيها الدول الانتظار ست سنوات قبل الحصول على الإعفاء - على تخفيض المدة الزمنية المطلوبة لاستكمال العملية، ولحصول البلد على الأهلية المطلوبة للإعفاء من المديونية.

وقد استطاعت سبع وعشرون دولة، في نهاية العام 2004، الوصول إلى المرحلة التي تؤهلها للحصول على بعض الإعفاءات من ديونها. ومع ذلك، بقيت نحو إحدى عشرة دولة أخرى غير قادرة على الوصول إلى «نقطة القرار» (بمعنى اعتبارها ضمن الدول التي لا تزال في حاجة إلى المساعدة). حيث عانى الكثير من تلك البلدان من تفشي النزاعات، في حين استمر بعضها في وضع تخلفت فيه عن سداد ما عليها من ديون، وبالتالي تعين عليها تسوية هذه القضية قبل أن تصبح مؤهلة للوصول إلى «نقطة القرار». والحقيقة، إن وضع تلك البلدان يبشر بوقوع مشاكل لبرنامج (*HIPC*)؛ حيث لا يزال العديد منها غير قادر على تنفيذ المتطلبات الأساسية للبرنامج، كإنجاز الإصلاحات المطلوبة في السياسة الاقتصادية. ومن بين الدول التي وجدت نفسها عالقة في هذا الوضع كل من بورندي، وجمهورية الكونجو الديمقراطية، والميانمار، والسودان.

بعض النقد الموجه إلى كل من صندوق النقد، والبنك الدوليين

لعل أقسى ما وجه من نقد لعملية الإعفاء من المديونية ما كان منه موجهاً إلى المؤسسات المتعددة الأطراف. فقد قاوم كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين، وتلكأ في إلغاء ما لهما من ديون على البلدان النامية، مدّعيين بأن من شأن ذلك أن يؤدي إلى حدوث «مخاطر أدبية»؛ بمعنى أنه قد يشجع تلك البلدان إلى الانغماس في المخاطر، وذلك لما يمنحه لهم من شعور بالاطمئنان إلى إمكانية إنقاذهم من الأزمات – حتى وإن لم يراعوا في سلوكهم البحث عن السياسات الاقتصادية السليمة – وبالتالي بإعفائهم من أية ديون جديدة قد تترتب على مثل هذا السلوك. ويميل جمهور المدافعين عن الإعفاء من المديونية إلى القناعة بأن هذه المؤسسات الرسمية – بما تملكه من حنكة، ودراية قادرة على إجراء كل ما يلزم لتحليل المخاطر المتوقعة بشكل أفضل مما تستطيعه البلدان المدينة، وبالتالي فإنها في وضع يمكنها من رفض تزويد أي بلد بالقروض إذا كان ذلك البلد قد غرق في المديونية.

وفي المقابل، يتحدث العاملون لدى البنك الدولي بمرارة، وبتشاؤم عما يمكن للإعفاء من الديون أن يتسبب به من أذى لما احصل عليه البنك من تصنيف، وضعه ضمن الفئة (*AAA*) من حيث الملاءمة المالية؛ فمن شأن هذا الإعفاء أن يوحي باعتراف البنك بخطئه عند تقديمه للقروض. ولتلافي ذلك، ولتجنب تعريض موقفه المالي للخطر، ولضمان استرداد ما قدمه من قروض، قام البنك الدولي باستحداث صندوق ائتمان خاص وضعه في خدمة برنامج (*HIPC*). والمفروض أن يقوم هذا الصندوق بتمويل الإعفاء من الأموال التي قامت المؤسسات متعددة الأطراف بإقراضها، وذلك إما بشراء الدَّيْن، ومن ثم إلغائه، أو بخدمته عند وقت استحقاقه. ويتم تمويل هذا الصندوق عن طريق الدول الدائنة، إلا أن هذا التمويل – وبموافقة البنك – استمر أقل من المستوى المطلوب. أضف إلى ذلك أن المنح التي تقدمها الدول الدائنة، عن طريق البرنامج الخاص بـ «التنمية وتخفيض مستوى الفقر» (*Poverty Reduction and Growth Facility*) قد تم استخدامها لتغطية الإعفاءات التي قام صندوق النقد الدولي بمنحها للبلدان النامية المدينة. وقد جرى انتقاد هذا الإجراء على اعتبار انه يظهر مدى عدم التزام المؤسسات متعددة الأطراف، وذلك بتجنبها

تحمل الخسائر المترتبة على أخطاء الماضي في تقديم التسهيلات الائتمانية. وعلى هذا الأساس، تذهب الجماعات الناشطة إلى اتهام البنك، وصندوق النقد الدوليين بأنهما تقومان بتحويل خسائر كل منهما إلى البلدان المساهمة في المؤسستين، وذلك في مسعىً منهما للمحافظة على ما تتمتعان به من مستوى رفيع من التصنيف للملاءة المالية.



معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

بعض الأمور التي يتعين مراعاتها عند كتابة التقارير الصحفية الخاصة بالإعفاء من المديونية.

- **مدى السرعة في الإعفاء من المديونية:** تمكنت دولتان فقط هما بوليفا، وأوغندا - من أصل إحدى وأربعين دولة مشمولة ببرنامج (*HIPC*) - من الوصول إلى «نقطة الاكتمال»، كما وصلت ثلاث وعشرون منهم إلى «نقطة القرار»، في حين اعتبرت أربع من بين تلك الدول غير مؤهلة للحصول على أي إعفاء، وذلك بحلول منتصف العام 2001. ومنذ ذلك التاريخ، تباطأت الخطى في عملية الإعفاء أكثر، بحيث تمكنت خمس دول فقط من بين الدول المشمولة بالبرنامج من الوصول إلى «نقطة القرار»، خلال الفترة الممتدة من يناير/ كانون الثاني من العام 2001 وحتى يناير/ كانون الثاني من العام 2004، وذلك على الرغم من الاعتقاد بأن تلك البلدان كانت ستصل إلى «نقطة الاكتمال» خلال فترة السنوات الثلاث المذكورة. وعلى أية حال، تفيد التقارير الخاصة بمنظمة «الانكتاد» (*UNCTAD*) أن اثنتي عشرة دولة من بين الدول التي وصلت إلى «نقطة القرار» - خلال الفترة الممتدة من أكتوبر/تشرين الأول وحتى ديسمبر/ كانون الأول من العام 2000 - قد فشلت في الوصول إلى «نقطة الاكتمال» بحلول ديسمبر/ كانون الأول من العام 2003. هذا، ويقر البنك الدولي بأن سبب هذا البطء في الوصول إلى المراحل النهائية من العملية يعود إلى ما مرت به بعض تلك البلدان من مشاكل، وتوترات سياسية، بالإضافة إلى الفشل في تنفيذ السياسية المالية، والمشاكل المترتبة على سوء الإدارة. والحقيقة أن الاستمرار، والمواظبة على عملية الإصلاح الاقتصادي - خلال الفترة الفاصلة، والمؤدية إلى بلوغ «نقطة الاكتمال» - كان شاقاً، ومرهقاً للعديد من تلك الدول. ولعل من أهم التحديات التي واجهت الكثير من تلك البلدان هو إعداد أوراق البحث التي تتناول استراتيجية تخفيض مستوى الفقر، وهو العمل الذي يتطلب اشتراك، ومساهمة مختلف القطاعات في المجتمع، وجمع، وتحليل البيانات، وتحديد الأولويات التي سترشد عملية إنفاق الأموال المدخرة بموجب برنامج (*HIPIC*)، كل ذلك في ظروف تفتقر فيها تلك البلدان إلى الموارد البشرية، والمؤسساتية التي تؤهلها لإنجاز مثل تلك المهمات.

ومن المهم، في هذا السياق، بيان الأسباب التي أدت إلى فشل تلك البلدان في الاستجابة لمتطلبات عملية الإعفاء الكامل. والسؤال: ما هي العوامل التي تؤدي إلى التأخر في إعفاء بلدك من مديونيتها؟ وما هي المعايير المستخدمة؟ وإلى أي مدى يمكن مقارنة الأداء، والظروف الخاصة بالبلد بتلك السائدة في البلدان الأخرى، والتي حققت إعفاءً من المديونية؟

- **أوراق البحث المتعلقة باستراتيجية تخفيض مستوى الفقر**: بداية، قم بفحص عملية إعداد أورق البحث المتعلقة باستراتيجية تخفيض مستوى الفقر في بلدك، ومن ثم تساءل: إلى أي مدى تؤدي هذه العملية إلى دعم، أو تأخير الجهود الخاصة بتخفيض مستويات الفقر؟ وكيف؟ تشكو منظمات المجتمع المدني، وبشكل متزايد، من مدى التعقيد في عملية تخفيض الفقر لما تتطلبه هذه من طاقات مؤسسية، وإدارية تفتقد إليها الكثير من البلدان المؤهلة لبرنامج (*HIPC*). كما يشكو الكثيرون منهم من عدم استشارتهم في هذا الموضوع. والحقيقة أن هذه الأبحاث لن يختلف مستواها أو محتواها، سواء تم إعدادها باستشارة الآخرين، أو بدون استشارتهم.
حاول الاطلاع على الوثائق الخاصة باستراتيجية تخفيض مستوى الفقر في بلدك؛ فهذه الوثائق تمثل مصدراً ممتازاً لبيان أولويات حكومتك في الإنفاق، ومن ثم تساءل: ما هي المقترحات العملية، والملموسة لمعالجة أوضاع الفقر، التي قامت حكومتك بتحديدها في تلك الوثائق؟ وكيف سيتم إنفاق الأموال التي تم ادخارها نتيجة للإعفاء من خدمات الدَّيْن؟ وإلى أي مدى بدأت هذه الإعفاءات تعطي مفعولها؟
لا تنسَ ضرورة تقييم مدى الشفافية، والانفتاح في عملية وضع الوثائق الخاصة بتخفيض مستوى الفقر في بلدك؛ حيث يلجأ العديد من البلدان إلى منع مواطنيها من الاطلاع على الوثائق التي يعدها كل من البنك، أو صندوق النقد الدوليين. وهذا من شأنه أن يفرض، بإلحاح، طرح السؤال التالي: هل تقوم الحكومة بدعوة منظمات المجتمع المدني للمشاركة في وضع الوثائق الخاصة باستراتيجية تخفيض مستوى الفقر؟ وهل يجري أي نقاش حول هذه الوثائق، أو حول ما هو مطلوب لإدخال التحسينات على النظام المالي، بحيث تصل الموارد المالية - التي تم تحريرها بموجب الإعفاءات - إلى الفقراء؟

- **الإنفاق الحكومي**: يساعد الإعفاء من المديونية على فتح الباب أمام مشاركة المجتمع المدني، والجمهور على العموم، في عملية إعداد الموازنة الحكومية. وهذا من شأنه أن يخضع الكثير من المسائل للتدقيق، والفحص العام، فمثلاً: إلى أي مدى يمكن اعتبار الحكومة منطقية في إنفاقها على شؤون كالدفاع؟ وإلى أي مدى يمكن مقارنة هذا الإنفاق بالإنفاق على الشؤون الاجتماعية؟ وهل يؤدي إنفاق الحكومة على الشؤون غير الضرورية إلى الإضرار بإنفاقها المخطط، والذي يستهدف تخفيض مستويات الفقر؟ وقد تدعي الحكومات - عند بيان استعدادها للالتزام بما يتطلبه الإعفاء من المديونية من أمور - أنها تولي تخفيض مستويات الفقر السائدة أولوياتها، والسؤال: إلى أي مدى ينعكس هذا الالتزام في موازناتها؟

قامت أوغندا - في محاولة منها لجعل البرنامج (*HIPC*) خاضعاً للمساءلة، وللمحاسبة - بإنشاء صندوق خاص لمكافحة الفقر (*Poverty Action Fund*)، استخدمته في إيداع الأموال التي تم تحريرها بموجب ذلك البرنامج. ويتولى الصندوق تمويل البرامج الخاصة بالتخفيف من حدة الفقر (كبناء المدارس الريفية). وتعتبر أوغندا - وهي البلد الأول الذي حظي بالحصول على الإعفاء الكامل من مديونيتها بموجب البرنامج (*HIPC*) - مثالاً على النجاح، لما تقوم به باستمرار من إنفاق الأموال المدخرة بموجب هذا البرنامج، على الشؤون المتعلقة بتخفيض مستويات الفقر. هذا، ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تنجح أوغندا في توفير نحو (0.7) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، خلال السنوات الثلاث الأولى من الإعفاء بموجب البرنامج (*HIPC*)، أي ما يساوي (10) بالمئة من إنفاقها المخطط على الشؤون الاجتماعية. وقد تم تخصيص تلك الأموال للإنفاق على التوسع في القطاع الزراعي، ولتمويل التعليم الابتدائي، وبرامج الرعاية الصحية، إلى جانب الإنفاق على مشاريع أخرى.



وقد اقترحت هوندوراس - مؤخراً - إقامة صندوق يتولى الإشراف على توزيع المدخرات المالية الناتجة عن البرنامج (*HIPC*)، على نحو مشابه لما قامت به أوغندا. والسؤال: هل تجري في بلدك محاولات مشابهة؟ وعلى افتراض أنه قد تم ذلك، فما هو مستوى الشفافية في إدارة، وتدقيق مثل هذا الصندوق؟ والجدير بالذكر، أن هنالك أنواعاً من العلاقات التبادلية (*trade-offs*) بين السياسة الساعية إلى تخفيض مستويات الفقر، وبين الأهداف التي تسعى إليها السياسات الأخرى. والمطلوب منك البحث في مدى الاختلاف، والتنافر بين الهدف الساعي إلى تخفيض مستوى الفقر بموجب البرنامج (*HIPC*)، وغيره من الأهداف الاقتصادية الأكثر شمولاً.

- **إلى أي مدى نجح برنامج الإعفاء من المديونية؟** تتهم المنظمات غير الحكومية، والناشطة في هذا الحقل، برنامج (*HIPC*) بأنه لم يرتقِ إلى المستوى الذي يعد به من حيث تخفيض مديونية الدول الفقيرة إلى مستويات يمكن احتمالها. وفي هذا الصدد، تبين التحليلات التي قامت بإجرائها مجموعة (جوبيلي 2000)، أن مديونية الكثير من تلك البلدان ستعود إلى أوضاعها السابقة، وغير المحتملة، وذلك بعد أن تستنزف كافة إجراءات المعالجة بموجب البرنامج (*HIPC*). ويعود السبب في ذلك - جزئياً - إلى أسلوب كل من البنك، والصندوق الدوليين في استخدام الأداء الاقتصادي المتوقع (أي المستويات المتوقعة لكل من الإيرادات، والصادرات، والناتج المحلي الإجمالي *GDP*) للدول الخاضعة لذلك البرنامج، خلال العقدين اللاحقين، كأساس عند تحديد قيمة الديون التي سيتم إلغاؤها. وتميل مجموعة (جوبيلي 2000) إلى الاعتقاد بأن استخدام المؤسسات الدولية لتوقعات تنموية، مبالغ في تفاؤلها، قد أدى إلى تقدير عائدات مالية، في تلك البلدان، تزيد عن المستويات التي سبق وحققتها في الماضي، مما تسبب في حصولها على إعفاءات أقل مما كان من المفترض أن تحصل عليه. وبالنتيجة، فإن هذه البلدان ستجد أن ما تحصله من إيرادات عن طريق التصدير لن يكون كافياً لمواجهة أعباء الدَّيْن، والمدفوعات المترتبة عليه.

هذا، وتقوم المؤسسات الدولية ببناء حسابها لمستوى الدَّيْن الممكن استدامته عند مستوى مقبول، على أساس نسبة المديونية إلى الصادرات في البلد المعني. وعلى هذا الأساس، يعتبر مستوى المديونية مقبولاً إذا بلغت تلك النسبة مقداراً يقل عن (150) بالمئة. وباستخدام هذا المعيار - الذي مالت الجماعات الناشطة في هذا الحقل إلى اعتباره ضيقاً، بسبب عدم أخذه بعين الاعتبار لنسبة هذه المديونية إلى الإنفاق على الشؤون الاجتماعية - لن يكون بإمكان سبع دول، على الأقل، من بين الدول المؤهلة لبرنامج (*HIPC*)، الوصول بمستوى مديونيتها إلى وضع مقبول، ومستدام، عند بلوغها «نقطة الاكتمال». وباستخدامها للبيانات الصادرة عن البنك الدولي، تذهب مجموعة (جوبيلي 2000) إلى الاعتقاد بأن دولة كتشاد، على سبيل المثال، لن تحقق هذا المستوى المقبول من المديونية في العام 2005، في حين أنه سيكون على مالاوي الانتظار إلى العام 2013 لتحقيق ذلك، ونيجيريا حتى العام 2014. وتضيف هذه المجموعة في تقريرها أنه لن يكون بوسع بوليفيا الوصول إلى مستوى مقبول من المديونية في السنوات العشرين القادمة.

والسؤال: ما حال الوضع في بلدك؟ والمطلوب هنا هو أن تقوم بمراقبة المستويات التي وصلت إليها خدمة الدَّيْن، ومقارنة ذلك بمستوى كل من الإيرادات المالية، والإنفاق على الشؤون الاجتماعية في بلدك. والسؤال: كيف تؤثر العوامل الأخرى (كضعف الاقتصاد في البلدان التابعة لبرنامج (*HIPC*) أمام الصدمات) على خدمة الدَّيْن؟ فعلى الرغم من الدور الذي لعبته كل من الأعاصير، والزلازل في أميركا اللاتينية، والفيضانات في موزمبيق، والأعباء المتزايدة لمرض «الإيدز» في المناطق الإفريقية الواقعة جنوب الصحراء - في التأثير على النمو الاقتصادي، وعلى الإيرادات الحكومية في تلك البلدان، فعلى الرغم من كل ذلك لا يزال برنامج (*HIPC*) دون المستوى المطلوب الذي يراعي تلك العوامل. والجدير بالذكر، أن معظم البلدان التابعة لبرنامج (*HIPC*) تعتمد على السلع الأولوية كمصدر رئيس للإيرادات من التصدير. والسؤال: كيف يؤدي انخفاض أسعار هذه السلع إلى التأثير على هذه الإيرادات، وعلى خدمة المديونية في تلك البلدان؟

- **معدلات النمو:** توقع كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) لثلاث وعشرين دولة مشمولة ببرنامج (*HIPC*)، بمعدل (5.5) بالمئة، خلال الفترة 2000-2010، وذلك عند تقديرهما لحجم الإعفاءات التي ستمنحها المؤسستان لتلك الدول - علماً بأن معدل نمو هذا الناتج قد بلغ في المتوسط نحو (3) بالمئة خلال الفترة 1990-1999. وهنا، لا بد من الملاحظة أنه إذا كانت المؤسستان الدوليتان قد بالغتا في تقدير معدل النمو الاقتصادي للبلدان المشمولة ببرنامج (*HIPC*)، فلا بد أنهما أيضاً قد بالغتا في تقدير العائدات المالية المتوقعة لتلك البلدان الحصول عليها في المستقبل. وهذا سيعني أن على تلك البلدان الاستمرار في تخصيص جزء كبير نسبياً من موازناتها الحكومية لخدمة الدَّيْن الخارجي، بدلاً من تخصيصه لأغراض حيوية أخرى كالصحة والتعليم. وقد أقرّ البنك الدولي بأن بعضاً

من تقديراته لم تكن واقعية. والحقيقة أن الأسلوب الصحيح كان يتطلب احتساب المبالغ المخصصة لخدمة المديونية كجزء من الإيرادات الحكومية، أو العائدات من التصدير، بالإضافة إلى بناء تقديرات أكثر منطقية للمعدل المتوقع للنمو الاقتصادي. والسؤال: إلى أي مدى سيساعد البرنامج (*HIPC*) على حل المشكلات التي تواجه الدولة؟ وهل سيتطلب الأمر محاولة جديدة لإعادة هيكلة المديونية؟ يتطلب التحليل الدقيق النظر، مثلاً، في تذبذب أسعار السلع، وبالتالي، التساؤل: كم يتعين على أسعار السلع التصديرية الرئيسة أن تنخفض حتى يصبح مستوى المديونية غير قابل للاحتمال، على نحو مستدام؟ وما هو احتمال حصول هذا لانخفاض؟ (وذلك بالاستناد إلى التذبذب التاريخي لهذه الأسعار). قم بإيجاد شخص متخصص في الاقتصاد، أو مؤسسة سبق لها القيام بإجراء دراسات تضمنت تلك التقديرات، بشكل يساعدك على كتابة تقريرك الصحفي.



يتم الحصول على معظم الإعفاءات من المديونية، بموجب البرنامج (*HIPC*)، عند بلوغ الدولة «نقطة الاكتمال»، بشرط أن يكون مقدار المبالغ المعفاة كافياً لاستعادة الدولة لمستوى المديونية القابل للاحتمال، وللاستدامة. وعلى أية حال، هنالك من ينتقد هذه المعادلة على اعتبار أنها لا تأخذ بعين الاعتبار إمكانية تراكم ديون جديدة؛ حيث إن من المتوقع أن تقوم الكثير من الدول المشمولة ببرنامج (*HIPC*) بالاستمرار في الاقتراض بعد حصولها على الإعفاءات، كوسيلة تساعدها في إدارة، وتوجيه اقتصادها، خاصة بعد أن انخفض حجم المساعدات التنموية الرسمية المقدمة للبلدان الفقيرة. ويفيد تقرير «مكتب المحاسبة العامة» (*General Accounting office*)، التابع لحكومة الولايات المتحدة، بأن بعض البلدان المشمولة ببرنامج (*HIPC*)، ستكون في حاجة ماسة إلى المزيد من المساعدات، بسبب تدني الإيرادات المالية، ونمو الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) بمعدلات تقل عما كان متوقعاً لها. ويضيف التقرير أن مستوى المديونية، في سبع دول مشمولة بالدراسة، سيرتفع عقب حصول هذه البلدان على الإعفاءات. والسبب في ذلك أن هذه البلدان في حاجة مستمرة إلى الاقتراض - بنفس الوتيرة التي كانت عليها قبل أن يشملها البرنامج (*HIPC*) - وذلك للحصول على الأموال اللازمة لتغطية البرنامج الخاص بتخفيض مستويات الفقر. وفي دعمها لهذه النتيجة، قام المكتب المذكور بإجراء «سيناريو» بيّن فيه كيف أن تنزانيا ستعجز عن تسديد ما عليها من ديون، ما لم تزد التدفقات المالية الواردة إليها من الجهات المانحة (على شكل قروض، ومنح) بنسبة تزيد عن (30) بالمئة. ومع ذلك، فإن الحصول على قروض جديدة سيعمل فقط على تراكم المديونية، في دورة لا تنتهي.

- **الوضع في البلدان غير المشمولة ببرنامج (*HIPC*):** لا يزال هنالك عدد كبير من الدول التي ترزح تحت وطأة المديونية، ولكنها لم تتأهل بعد للحصول على أية إعفاءات. ويعود السبب في ذلك إلى التصنيف الذي يعتمده كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين. فعلى الرغم من ارتفاع حجم المديونية في كل من نيجيريا، والباكستان إلا أنهما لا تلجآن إلى الاقتراض من «رابطة التنمية الدولية» (*International Development Agency*) وإنما من صندوق آخر لدى البنك

الدولي، مهمته تقديم التسهيلات الائتمانية للبلدان ذات الدخل المتوسط، وبالتالي لا يعتبر أي من هذين البلدين مؤهلاً للالتحاق ببرنامج (*HIPC*). ومن جهة أخرى، تمّ تصنيف الجابون ضمن فئة الدول ذات الدخل المتوسط المرتفع، وبالتالي تم استثناؤها من البرنامج المذكور، على الرغم من غرق تلك الدولة في المديونية. وتقدم جورجيا مثالاً آخر على هذا الوضع الشاذ؛ فجورجيا هي أحد البلدان ذات الدخل المنخفض، إلا أنه جرى اعتبارها دولة معتدلة من حيث مستوى مديونيتها، وبالتالي تم استثناؤها أيضاً. والحقيقة أن هنالك عدداً كبيراً من الأمثلة على دول سعت جاهدة لدى «نادي باريس» - من وقت لآخر - لإعادة هيكلة ما عليها من قروض، إلا أنها لا تزال غير مشمولة ببرنامج (*HIPC*).

تزداد حالياً الضغوط لإلغاء جميع ما على الدول الفقيرة من ديون، وذلك بسبب الحاجة الملحة التي يفرضها هذا الوضع في تلك الدول. وقد نما الإحساس بهذه الحاجة بعد أن تبنّت المجموعة الدولية لـ «الأهداف التنموية في الألفية الجديدة» ***(Millennium Development Goals)*** ، خلال انعقاد المؤتمر الذي خصص للاحتفال بالألفية الثالثة، في مبنى الأمم المتحدة، بمدينة نيويورك. وقد تضمنت هذه الأهداف غايات طموحه، كتخفيض مستوى الفقر في العالم إلى النصف، مع حلول العام 2015. ومع ذلك، يسود الشعور اليوم بأن العديد من البلدان الغارقة في المديونية لن يكون بوسعها تحقيق هذه الأهداف، ما لم تحصل على أحجام ضخمة من التمويل. ويذهب الناقدون إلى الجدل بأن من شأن خدمة المديونية، في هذه البلدان، أن يزيد من تعقيد المشكلة، على اعتبار أنه سيؤدي إلى تحويل موارد مالية نادرة من الدول الفقيرة، هي في أمس الحاجة إليها، إلى الدول الغنية. ويتعاظم اليوم الدعم - حتى في البلدان الدائنة - لإلغاء جميع الديون المستحقة على الدول الفقيرة، من أجل تحويل هذه الأموال المدخرة إلى إنفاق على الشؤون الاجتماعية. وفي هذا الصدد، قامت مجموعة الدول الثماني (*Group of 8*) الصناعية في يونيو/ حزيران من العام 2004، بإطلاق مبادرة غير مسبوقة لمناقشة إمكانية الإلغاء الكامل لمديونية الدول الفقيرة. وقد تبنت بريطانيا - التي رأست المجموعة، في العام 2005 - هذا الاتجاه بقوة.

- **نهاية البرنامج (*HIPC*)**: تم في العام 1996 التقدم باقتراح يقضي بتبني نص قانوني مفاده إلغاء البرنامج (*HIPC*)، وذلك في محاولة لمنعه من أن يتحول إلى نظام دائم. ويشير ذلك النص إلى أن البرنامج سيستمر مفتوحاً أمام الدول التي تقوم بتنفيذ مشاريع يدعمها كل من البنك، والصندوق الدوليين، إلا أنه يضيف بأنه سيتم مراجعة هذا البرنامج، خلال سنتين من تاريخه، ومن ثم سيتم اتخاذ قرار ما إذا كان من المناسب استمرار العمل بموجبه. وقد تُرك المجال - من خلال عدد من التمديدات للمهلة الممنوحة - أمام الدول، وحتى العام 2006، لإجراء الإصلاحات الضرورية، التي تؤهلها للحصول على الإعفاء من المديونية، قبل أن يبلغ البرنامج نهايته. هذا، وقد تأثرت بهذا النص نحو إحدى عشرة دولة من أصل (41) دولة لم تكن قد بلغت بعد «نقطة القرار»، مع حلول يونيو/ حزيران من العام 2003. ولعل السبب في ذلك أن

معظم هذه البلدان قد وقعت فريسة للحروب، أو أنها بالكاد قد تعافت مما أصابها من نزاعات، الأمر الذي جعل من الصعب - إذا لم يكن من المستحيل - عليها أن تلبي المطالب التي يشترطها التأهيل لبرنامج (*HIPC*). ويبقى السؤال: ما هو السبيل إلى منح هذه البلدان الإعفاء من مديونيتها، إذا عجزت هذه عن بلوغ «نقطة القرار» مع حلول الموعد المقرر لإلغاء البرنامج؟ أضف إلى ذلك أن بلوغ البرنامج لنهايته في الموعد المقرر لذلك، لن يمنع - بالتأكيد - من استمرار وجود عدد مهم من الدول التي ستبقى عالقة في مستويات لا يمكن احتمالها من المديونية. ولهذا السبب، فإن مشكلة المديونية لن تزول حتى بزوال البرنامج (*HIPC*).



لائحة بالبلدان المشمولة بالبرنامج (*HIPC*):

- **القارة الإفريقية (34)**: أنجولا، وبنين، وبوركينافاسو، وبوروندي، والكاميرون، وجمهورية إفريقيا الوسطى، وتشاد، والكومورز، والكونغو، وجمهورية الكونغو الديمقراطية، وساحل العاج، وإثيوبيا، وجامبيا، وغانا، وغينيا، وغينيا بيساو، وكينيا، ولايبيريا، ومدغشقر، ومالاوي، ومالي، وموريتانيا، وموزمبيق، والنايجر، ورووندا، وسيراليون، وجمهورية ساوتومي وبرنسبي، والسنغال، والصومال، وتنزانيا، وتوجو، ويوغندا، وزامبيا.
- أميركا اللاتينية (4): بوليفيا، وهوندوراس، وجوانا، نيكاراغوا.
- الشرق الأوسط (1): الجمهورية اليمنية.
- القارة الآسيوية (3): جمهورية لاوس، وبورما، وفيتنام.

مسرد بالمصطلحات المستخدمة

- **المديونية الرسمية (*Official debt*)**: وهي الأموال التي تدين بها حكومة بلدك. ويتوفر حالياً ثلاثة تصنيفات لهذا النوع من المديونية.
- **المديونية التجارية (*Commercial debt*)**: وهي الأموال المستحقة لجمهور الدائنين في القطاع الخاص. وتقوم الحكومة - أحياناً - بالاقتراض من البنوك التجارية لمواجهة العجز في موازنتها. ويتعين، في هذا السياق، عدم الخلط بين المديونية التجارية، والمديونية الخاصة، والتي تمثل عملية الاقتراض التي تقوم بها الشركات في بلدك.
- **المديونية الثنائية الأطراف (*Bilateral debt*)**: وهي الأموال التي تدين بها دولة معينة لدولة أخرى. وتقوم الدول الصناعية - أحياناً - بمنح القروض للدول الفقيرة من أجل تنفيذ البرامج التنموية، أو لاستخدامها في شراء السلع الصناعية (كالأسلحة، والآليات، والتجهيزات الصناعية الأخرى).

- **المديونية متعددة الأطراف (*Multilateral debt*)**: وهي الأموال التي تدين بها الدولة للمؤسسات المتعددة الأطراف، كالبنك الدولي، أو صندوق النقد الدولي، أو بنك التنمية الإفريقي، أو بنك التنمية الآسيوي. هذا، وتساهم الحكومات في هذه المؤسسات، الأمر الذي يوضح السبب وراء إطلاق تعبير «متعدد الأطراف» عليها. ويقرر مقدار المساهمة في هذه المؤسسات مدى ما تستطيع الدولة المعنية أن تؤثر به في قراراتها. وفي هذا الصدد، تملك الدول الغنية أغلبية المساهمة في هذه المؤسسات.
- **المستوى المستدام من المديونية (*Sustainable debt*)**: يُشترط على الدولة، التي ترغب في التأهل للحصول على إعفاء من مديونيتها بموجب البرنامج (*HIPC*)، أن تكون هذه المديونية قد بلغت مستوى لا يمكن احتماله على نحو مستدام. ويقوم كل من البنك، والصندوق الدوليين، وكذلك الدول المدينة، بتقدير هذا المستوى من خلال ما تجريه من تحليلات لهذه المديونية. وتعتبر نسبة المديونية إلى صادرات البلد المعني أكثر المعايير شيوعاً، واستخداماً في تقييم هذا المستوى.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

- برنامج (*HIPC*) الرسمي:

1. يمكن مراجعة الموقع الخاص بالبنك الدولي في هذا الموضوع:

http://www.worldbank.com/hipc

2. يمكن مراجعة الموقع الخاص بصندوق النقد الدولي في هذا الموضوع:

http://www.imf.org/external/np/hipc/hipc.htm

3. يمكن مراجعة الموقع الخاص بـ «بنادي باريس»:

http://www.clubdeparis.org/en/index.php

- النقد الموجه إلى برنامج (*HIPC*):

4. الموقع الخاص بمجموعة «جوبيلي 2000»:

http://www.jubilee2000uk.org

5. الموقع الإلكتروني: *http://www.wider.unu.edu/publications/dps/dp2001-138.pdf*
6. الموقع الإلكتروني: *http://www.enrodad.org*
7. الموقع الإلكتروني: *http://www.focusweb.org*
8. الموقع الإلكتروني: *http://www.isgnweb.org*
9. الموقع الإلكتروني: *http://www.twnside.org*



- حالة دراسية لبلد - أوغندا:

http://www.oxfam.org/waht_does/advocacy/papers/DebtReliefpoverty.rtf

- أوراق البحث الخاصة باستراتيجية تخفيض مستوى لفقر (*PRSP*):

10. الموقع الإلكتروني: *http://www.prspsynthesis.org/synthesis/synthesis.htm*

11. الموقع الإلكتروني:

http://www.eurodad.org/2poverty/prslistserve/updates/docs/suedwind_prsp_review.pdf

12. الموقع الإلكتروني: *http://aidc.org.za/sapsn/discussion/gender_perspective.html*

13. الموقع الإلكتروني:

http://www.focusweb.org/publications/2001/THE-WORLD-BANK-AND-THE-PRSP.html

الفصل الثاني عشر

تقييم المخاطر السيادية



جراسيانا ديل كاستيلو *Graciana Del Castillo*

مقدمة

اكتسب تحليل المخاطر السيادية للدول أهمية جديدة على أثر قيام إعداد متزايدة من الحكومات، في الأسواق الناشئة، بالاقتراض من أسواق رأس المال الدولية. وتقوم الحكومات - عادة - بالاقتراض لأكثر من سبب؛ ولعل أكثر هذه الأسباب أهمية هو تمويل العجز المالي، أو تمويل العجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات. وبالإضافة إلى الاقتراض من البنوك، فإن هذه الحكومات كثيراً ما تلجأ إلى الاقتراض من الجمهور عن طريق السندات، سواء بالعملة المحلية، أو الأجنبية. وتمثل السندات - ببساطة - أداة للمديونية، تبين شروط التعاقد بين الجهة المقترضة، والجهة المقرضة، بما في ذلك تكلفة الاقتراض، والوعد بتسديد كامل القيمة عند وقت الاستحقاق المحدد. ومن جانبها، تشير المخاطر السيادية إلى إمكانية عجز الحكومة المعنية، بالكامل، عن خدمة ما عليها من ديون، وبالموعد المحدد.

وفي حين تحتاج الشركات المُصدِّرة للسندات الخاصة إلى رهن بعض الأصول، والموجودات كضمينة، نجد أن الحكومة ترتكز في تغطية مديونيتها إلى ما تملكه من قدرة

على فرض الضرائب، أو غيرها من السياسات النقدية، أو السياسات المتعلقة بأسعار الصرف. ولهذا السبب، ترتكز التحليلات الخاصة بالمخاطر السيادية على مدى قدرة، ومرونة، واستعداد الحكومة لرسم السياسات المناسبة، التي تساعدها في خدمة ما عليها من ديون.

هذا، ويعمد جمهور المستثمرين إلى شراء السندات الحكومية بما يتفق مع تفضيلاتهم الشخصية للمخاطر. فمن المحتمل أن يُقبل، من يعزف عن المخاطر (*risk averse*) من بين هؤلاء، على شراء أذونات الخزينة الأمريكية؛ فهذه السندات - وإن كان العائد عليها منخفضاً - إلا أن المخاطر المترتبة على شرائها قليلة أيضاً. ومن المحتمل أن يُقبل، من يرغب في المخاطر (*risk prone*) من بينهم، على شراء السندات المتداولة في الأسواق الناشئة، فهي سندات تتناسب عائداتها المرتفعة مع مخاطرها العالية.

وكثيراً ما يتم تجميع الأموال المستثمرة، وإدارتها عن طريق جهات مالية محترفة. وتنشط هذه المؤسسات الاستثمارية - بما فيها «صناديق التقاعد» (*pension funds*)، و«صناديق الاستثمار المشتركة» (*mutual funds*) - بشكل خاص في الأسواق المتخصصة بتداول السندات الحكومية، وكثيراً ما تخضع هذه للإجراءات التنظيمية الصارمة بالنسبة إلى أنواع السندات التي يمكن أن تستثمر الأموال في شرائها. وفي بعض الحالات، تتطلب هذه الإجراءات أن تقوم مؤسستان - على الأقل - من بين المؤسسات الدولية العاملة في مجال تصنيف الاستثمار، بمنح هذه السندات تصنيفاً يضعها ضمن «الفئة الاستثمارية» (*investment grade*). وحالياً، تتعهد هذه المهمة ثلاث مؤسسات هي: مؤسسة «موديز» (*Moody's Investors Service*)، ومؤسسة «ستاندرد آند بورز» (*Standard & Poor's*)، مؤسسة «فتش» (*Fitch Ratings*)[(1)].

ويعتمد المستثمرون في قراراتهم الاستثمارية على التحليلات الخاصة بالمخاطر السيادية، والتي تتعهدها - عادة - وكالات التصنيف المتخصصة، وصندوق النقد الدولي، وبنوك الاستثمار. ويحتاج العاملون في هذا التحليل - عند تقييمهم للمخاطر - إلى بحث المسائل الاقتصادية، والمالية على ضوء الأوضاع السياسية، والمؤسسية،



والاجتماعية السائدة في الدولة المعنية. وبناءً على ذلك، فإن أهمية هذا التقييم ستعتمد، بشكل حاسم، على نوع البيانات المتوفرة، والمنهج المُستخدم، بالإضافة إلى مدى التدريب، والكفاءة، والخبرة التي يتمتع بها من يقوم بمثل هذا العمل. ولهذا السبب، تزداد أهمية المحللين المتمرسين، ليس فقط لدورهم في تفسير المؤشرات الاقتصادية، والمالية، وإنما أيضاً لدورهم في تقييم مدى المرونة، والاتساق في السياسات الاقتصادية المتبعة. وتعتبر المرونة في السياسة الاقتصادية أمراً ضرورياً لأنها تُمكِّن الحكومة من الاستجابة بسرعة، وبشجاعة للصدمات الخارجية، أو الداخلية، سواء بسواء[2]. أما الاتساق في السياسات الاقتصادية فيشير إلى الحاجة إلى وضع سياسات مالية، ونقدية، وأخرى تتعلق بأسعار الصرف تدعم بعضها بعضاً، ولا تتنافر[3]. فالتنافر في السياسات الاقتصادية، وعجز الحكومة عن الاستجابة إلى الصدمات بسرعة – عن طريق تغيير السياسة المتبعة – كثيراً ما يكونان السبب الرئيس وراء حدوث الأزمات الاقتصادية.

الجهات المسؤولة عن تحليل المخاطر السيادية

من المتوقع أن تختلف التحليلات الخاصة بالمخاطر السيادية للدول بحسب اختلاف الجهات العاملة في هذا المجال، ومع أن هذا الفصل يركز اهتمامه على ما تقوم به «وكالات التصنيف» (*rating agencies*)، إلا أننا سنقوم بمناقشة الأساليب التي تعتمدها جهات أخرى، ولكن باختصار.

صندوق النقد الدولي

على الرغم من أن صندوق النقد الدولي لا يقوم – عادة – بتصنيف الحكومات على أساس من درجة المخاطر السيادية المرتبطة بها، إلا أن هذا التحليل يعتبر جزءاً من الوظائف التي يقوم بها الصندوق خلال مراقبته لمؤشرات الاقتصاد الكلي للبلدان. وتتضمن أعمال المراقبة (والمعروفة بالمادة الرابعة من باب الاستشارات) الإشراف، وتقديم المشورة للدول الأعضاء، ضمن نطاق واسع من السياسات الاقتصادية، والمالية. وتقوم الدول الأعضاء – لأغراض الإشراف – بتزويد الصندوق بجميع المعلومات

الضرورية. وقد اكتسب موضوع المعطيات الإحصائية أهمية متزايدة في أعمال الصندوق، وذلك على أثر الأزمة المالية التي عصفت بالمكسيك، خلال الفترة 1994-1995، وكذلك عقب الاضطراب الذي أصاب الأسواق المالية في شرقي آسيا، في العام 1997. ومن هنا، أصبح من الضروري على الدول الأعضاء تزويد الصندوق - وفي الوقت المناسب - ببيانات شاملة، ودقيقة عن الأوضاع الاقتصادية، بشكل يساعد هذه المؤسسة على إحكام أعمال المراقبة والإشراف.

ويركز الصندوق - عند تنفيذه لوظيفة المراقبة والإشراف - على القضايا المحاسبية، وأعمال التحليل، والتنبؤ، ذات الصلة بأربعة من القطاعات المتشابكة في الاقتصاد: حسابات الدخل القومي (القطاع الحقيقي)، وميزان المدفوعات (القطاع الخارجي)، والقطاع المالي (الإحصاءات المالية للحكومة)، والقطاع النقدي. ويقوم حساب «التدفقات النقدية» (*flow of funds*) بتقديم صورة، ووصف للصلات القائمة بين ميزان الدخل والإنفاق، الخاص بقطاع معين (أو ما يعرف بميزان الادخار - الاستثمار)، وبين المعاملات المالية التي تتم بينه وبين القطاعات الأخرى. ويُستخدم تحليل التدفقات المالية بين القطاعات الأربعة المذكورة، للتأكد من معقولية الخطط الخاصة بمختلف القطاعات، وعدم تنافرها. فمثلاً، إذا قُدِّر أن الاقتصاد سينمو بمعدل (3) بالمئة، فإن من شأن حساب التدفقات المالية بين القطاعات المختلفة أن يبين ما إذا كان التمويل للاستثمارات المخططة قد تم توفيره، سواء من القطاع المالي، أو من الخارج. كذلك، فإن من شأن تحليل هذه التدفقات أن يبين ما إذا كان المعدل المتوقع للنمو الاقتصادي يتفق مع العجز في الحساب الجاري - وهو العجز الذي تتوقع الدولة أن يتم تمويله عن طريق الاقتراض من الخارج، أو عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، أو عن طريق استخدام الاحتياطيات الدولية. أضف إلى ذلك، أن هذا التحليل سيساعد على معرفة مدى الانسجام بين معدل النمو هذا، وبين المعدل المتوقع للتضخم.

وعلى هذا النحو، يساعد المنهج المتبع في الصندوق على ضمان الاتساق بين المعطيات المتوفرة، وبين المخططات المستقبلية. أضف إلى ذلك أنه يساعد على التعرف على مدى

التنافر بين السياسات المتبعة، وأيضاً على تحليل المخاطر التي يواجهها الاقتصاد بكليته. وهذا إلى جانب كونه مفيداً في بناء السياسات الاقتصادية ضمن أطر من «المحاكاة» (*simulations*)، تساعد على توليد عدد من التوقعات البديلة حول الأوضاع المستقبلية، والمستندة (أي التوقعات) إلى جملة من الفروض المختلفة. ويصب هذا جميعه في الإجابة عن السؤال التالي: ماذا يمكن أن يحدث في ما لو حدث كذا؟ ويساهم - في العادة - نحو ستة إلى عشرة من الحائزين على درجة الدكتوراه في الاقتصاد[4]، عند إجراء أية برمجة للشؤون المالية، لبلد متوسط الحجم. ويأتي هؤلاء - عادة - من الدائرة الإقليمية للبلد المعني، إلا أن ذلك لا يمنع من مساهمة خبراء آخرين يتم استقدامهم من الدوائر المالية والنقدية، ومن الدائرة المختصة بشؤون الصرف الأجنبي.



وكثيراً ما تبالغ تحليلات الصندوق - الخاصة بتقييم المخاطر السيادية للدول - بالنسبة إلى المرونة المتوفرة في السياسة الاقتصادية. ويرجع السبب في ذلك إلى عجز العاملين في مجال الاقتصاد الكلي عن تضمين المحددات، والقيود السياسية، عند رسم، وتصميم السياسات الاقتصادية المختلفة. وكثيراً ما أدى بهم هذا العجز إلى التقليل من شأن المخاطر السيادية. وتعتبر أوروجواي - التي احتاجت، في العام 2002، إلى الصندوق لإمدادها ببرامج تمويلية ضخمة بالنسبة إلى ناتجها المحلي - مثالاً حياً على هذا العجز[5]. فقد بالغ الصندوق في تقديره لمدى المرونة السياسية المتوفرة للحكومة في التعامل مع كل من المشاكل المالية، والإصلاحات الهيكلية اللازمة لدرء عدوى الأزمة الاقتصادية، التي انتقلت إلى البلاد من كل من الأرجنتين، والبرازيل.

بنوك الاستثمار

على الرغم من أن بنوك الاستثمار تقوم هي أيضاً بتحليل المخاطر السيادية للدول، إلا أنها لا تقوم بتصنيف الحكومات تبعاً لذلك التحليل. أضف إلى ذلك أن هذه البنوك - في خدمتها لجمهور المستثمرين، ولتسهيل اتخاذ القرار لديهم - تركز، عموماً، على تحليل المخاطر السيادية للدول على المدى القصير، ولا تهتم كثيراً بتحليل الاتجاهات الاقتصادية،

على المدى المتوسط، والطويل. وأحياناً، تتضمن الأدوات التي تستخدمها هذه البنوك في تحليل المخاطر السيادية، البرمجة المالية، التي تساعد على تقييم مدى الاتساق، والتوافق في مناحي الاقتصاد الكلي. والجدير بالذكر، أن بعض بنوك الاستثمار الكبيرة تقوم بنشر تحليلاتها الخاصة بالمخاطر السيادية (أحياناً على أساس يومي) ليستفيد منها جمهور المستثمرين على نطاق واسع. كما تقوم هذه البنوك بتوظيف عدد كبير من الحائزين على درجة الماجستير في إدارة الأعمال، وبعض الاقتصاديين من حملة درجة الدكتوراه، وممن سبق لهم العمل في صندوق النقد الدولي. ومع ذلك، فكثيراً ما يوجه النقد إلى الأبحاث الصادرة عن هذه البنوك لافتقارها إلى الاستقلالية عن الوظائف الاستثمارية التي يقوم بها البنك بنفسه.

وكالات التصنيف المتخصصة

على خلاف الإجراء المتبع لدى كل من صندوق النقد الدولي، وبنوك الاستثمار، تقوم وكالات التصنيف بترجمة تحليلاتها للمخاطر السيادية للدول إلى تصنيفات للملاءمة المالية للمديونية الحكومية، أو لأية إصدارات مالية تتعهدها تلك الدول. ومع ذلك، تبقى التصنيفات التي تقوم بها هذه الوكالات مجرد رأي واحد، من بين آراء كثيرة، بشأن الملاءمة المالية للحكومة، ويبقى تأثيرها في الأسواق معتمداً على مدى استفادة المستثمرين منها، وعلى مدى دقة توقيتها، وقوة ما تقدمه من تفسيرات اقتصادية، وسياسية تبرر بها هذه التصنيفات. وتساعد هذه التصنيفات السيادية على تسهيل عملية المقارنة للملاءمة المالية للحكومات. هذا، وتعتمد وكالات التصنيف - في تحليلاتها للمخاطر السيادية - إلى حد كبير، على بعض المؤشرات الاقتصادية، والمالية الأساسية، كما تعتمد في ذلك على إجراء التحليلات النوعية لمدى المرونة في السياسة الاقتصادية، وفي التطورات على الساحة السياسية. وتتوفر عوامل مؤسسية، واقتصادية تتسبب في سعي الحكومة إلى الحصول على تصنيف ملاءمتها المالية من الوكالات المتخصصة، وتكون على استعداد لدفع مبالغ مالية مقابل ذلك؛ حيث يحدد هذا التصنيف شروط دخولها إلى أسواق السندات الدولية، وقدرتها على حشد الأموال فيها[6].

يهدف تصنيف المخاطر السيادية - بالنسبة إلى الوكالات المتخصصة في هذا الموضوع - إلى تقييم مدى قدرة الحكومة، واستعدادها لخدمة ما عليها من ديون، بالكامل، وفي الوقت المحدد. وبالتالي، فإن عملية التصنيف تمثل لهذه الوكالات رؤية مستقبلية لمدى احتمال أن تعجز الحكومة عن الوفاء بذلك[7]. وعلى هذا النحو، فإن هذا التصنيف سيحدد تكلفة ما تقوم به الحكومة من اقتراض، أضف إلى ذلك أنه سيمثل الأساس في تقييم الشركات المساهمة، والبنوك، والحكومات المحلية، وغيرها من الهيئات القائمة في الدولة، ناهيك عن أهميته في تقرير المخاطر السيادية للدولة. ويفرض التصنيف السيادي سقفاً لما تستحقه المؤسسات، التي تدعمها، أو تملكها الحكومة، من فئة تصنيفية[8].



وتستخدم وكالات التصنيف نظاماً للفرز يعتمد على استخدام الحروف، تقوم على أساسه بمقارنة أوضاع البلدان، والمؤسسات[9]. ويُستخدم سلم التصنيف ذاته عند فرز، وتقييم جميع الجهات المدنية، بصرف النظر عما إذا كانت هذه مؤسسات سيادية، أو غير سيادية. هذا، وتحدد هذه الوكالات تصنيفات للملاءمة المالية للدولة، سواء على المدى القصير، أو على المدى الطويل، كما تقدم تصنيفا للعملة المحلية والأجنبية. وفي جميع الأحوال، تقوم هذه الوكالات بتقديم قراءات مستقبلية (*outlook*) لما تقوم به من تصنيفات تتعلق بالمدى الطويل (موجبة، أو مستقرة، أو سالبة). وكثيراً ما يحدث أن يفوق التصنيف المُعطى للعملة المحلية،التصنيف المعطى للعملة الأجنبية، وهو ما يعكس قدرة الحكومة على فرض الضرائب، والاقتراض من الاقتصاد المحلي على أساس ثابت، ومستدام[10]. وتسعى هذه الوكالات - عند وضعها لهذه التصنيفات - إلى الإيحاء بأنها تقرأ طالع الدورات التي ستمر بها الحياة الاقتصادية، والسياسية، وكذلك الملاءمة المالية للدولة، على المدى الطويل. وهذا يعني أن الأحوال المحلية من ركود، أو انكماش، أو الأحوال العالمية من تدهور، وتراجع اقتصادي، يجب ألا تكون بذاتها السبب في إجراء أي إعادة للتقييم السيادي، تُنزل بموجبه منزلة الدولة، وما استحقته - عن طريق هذه الوكالات - من تصنيف. وعلى ضوء هذا الاعتبار، تقوم هذه الوكالات بمراجعة تصنيفاتها في أوقات محددة، وكلما حدث أمر من شأنه أن يستدعي هذه المراجعة (أو سنوياً، إذا لم يحدث مثل ذلك).

جدول 12-1

سلم التصنيف

الدرجة	(ستاندرد آند بور)	موديز	فيتش
		تصنيف الاستثمار	
1	AAA	Aaa	AAA
2	AA+	Aa1	AA+
3	AA	Aa2	AA
4	AA-	Aa3	AA-
5	A+	A1	A+
6	A	A2	A
7	A-	A3	A-
8	BBB+	Baa1	BBB+
9	BBB	Baa2	BBB
10	BBB-	Baa3	BBB-
		تصنيف المضاربة	
11	BB+	Ba1	BB+
12	BB	Ba2	BB
13	BB-	Ba3	BB-
14	B+	B1	B+
15	B	B2	B
16	B-	B3	B-
17	CCC+	Caa1	CCC+
18	CCC	Caa2	CCC
19	CCC-	Caa3	CCC-
20	CC	-	CC
21	C	-	C
22	SD	Ca	DDD
23	D	C	DD
24	-	-	D

المصدر: Bhata, "Sovereign Credit Rating Methodology", 8

والجدير بالذكر أن مفهوم هذه الوكالات للعجز عن الوفاء بالالتزامات المالية لا يستند إلى التعريف القانوني لهذه المسألة؛ فهي ترى أن هذا العجز يحدث عندما تفشل الجهة المدينة عن الوفاء بأصل الدَّيْن، أو الفوائد المترتبة عليه، عند وقت الاستحقاق، أو أنه يحدث عندما يتم إعادة جدولة الدَّيْن، أو الفوائد المترتبة عليه، بشروط غير مواتية، بالمقارنة مع الشروط التي تمّ التعاقد عليها في الأصل. إلا أنه، وعلى أية حال، قلما يجري - في الواقع - أن تعجز الدولة ذات السيادة عن الوفاء بجميع التزاماتها المالية (بمعنى العجز عن تسديد جميع ما عليها من ديون). والذي يحدث - في العادة - هو أن تعجز الدولة عن الوفاء ببعض هذه الديون، وفي شكل مسلسل متعاقب الحدوث، الأمر الذي يعكس المنزلة المتباينة المختلفة الأنواع من أدوات الدَّيْن التي تستخدمها. وتستخدم مؤسسة «ستاندرد آند بور» أسلوب التصنيف الانتقائي للعجز عن السداد *(selective default rating)* عند تقييمها للجهات المدينة، وليس في تقييم أدوات الدَّيْن المستخدمة (والتي تُعطى - أي الأداة - التصنيف (*D*) إذا عجزت الجهة المُصدرة لها عن الوفاء بما تستحقه من دَيْن).



العوامل المحددة لدرجات التصنيف

في العادة، لا تلجأ وكالات التصنيف - عند تحليلها للمخاطر السيادية - إلى استخدام نماذج محددة[11]، وإنما تركز اهتمامها على عدد من العوامل الكمية، والمعنوية التي تعتقد أن لها تأثير على هذه المخاطر. والسبب وراء هذا الإجراء هو قوة الارتباط، والتشابك بين هذه العوامل، الأمر الذي يجعل من الصعب فصلها عن بعضها البعض، وتحليل كلٍّ منها على حدة، باستخدام أدوات الاقتصاد القياسي.

ومع ذلك، وعلى الرغم من صعوبة هذا العمل، تم إعداد بعض الدراسات التجريبية التي سعت إلى التعرف على العوامل، التي كان لها دور بارز في إجراءات التصنيف المستخدمة لدى كل من مؤسسة «موديز»، ومؤسسة «ستاندرد آند بور». وفي هذا الصدد، بينت الدراسة التي قام بها كل من «كانتون» (*Canton*)، و«باكر» (*Packer*)،

الدور الكبير الذي لعبته عوامل (مثل: ارتفاع الدخل الفردي، وانخفاض مستوى التضخم، وارتفاع معدلات النمو، وانخفاض نسبة الدَّيْن الخارجي بالعملات الأجنبية إلى الإيرادات المالية بهذه العملات، وغياب حالات الإفلاس في الماضي، وأخيراً، النهوض بمستوى التنمية) - الذي لعبته في الحصول على درجات عالية من التصنيف[12]. وعلى الرغم من قوة النموذج الاقتصادي، الذي قام كل منهما باستخدامه في التنبؤ[13]. إلا أنه قد تبيّن أن عوامل مثل الوضع المالي، والميزان الخارجي، ليست من بين العوامل المحددة لدرجة التصنيف. وهذا بالطبع، يرجع إلى قوة الارتباط بين هذه العوامل.

هذا، وقد جرت محاولات، خلال حقبة التسعينات، لمراجعة الأعمال القياسية لجعلها قادرة على الأخذ بعين الاعتبار عوامل جديدة، بدأت تلعب دوراً في التأثير على التصنيف السيادي للدول. فقد تبين لكل من «جتنر» (*Juttner*)، و«مكارثي» (*McCarthy*) أن العوامل - التي ثبت معنويتها الإحصائية لدى كل من «كانتون»، و«باكر»، - قد استمرت قادرة على تفسير درجات لتصنيف، حتى العام 1997، إلا أنها فقدت معنويتها، في العام 1998، عقب الأزمة المالية في دول آسيا[14]. وفي ذلك العام، 1998، بدأت مجموعة إضافية من العوامل (كنسبة الأصول المصرفية المشكوك بأمرها إلى الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، والفروق في أسعار الفائدة) تلعب دوراً كبيراً في تفسير هذه التصنيفات.

وفيما يلي بحث لأهم العوامل المستخدمة في تحليل المخاطر السيادية للدول:

- العوامل السياسية، وتتضمن المستوى الذي وصلت إليه العملية الديمقراطية، كما تتضمن درجة التعددية السياسية، ومدى تقسيم السلطات، وتوزيعها، وكذلك التداول المنتظم لرئاسة الحكومة، وحرية الصحافة، ومدى التأييد الذي تحظى به عملية اتخاذ القرارات السياسية، وقوة المؤسسات القائمة، ومدى توفر الأمن والاستقرار العام، وأخيراً، الاعتبارات الخاصة بالجغرافيا السياسية. وهذه جميعها عوامل حاسمة في تصنيف المخاطر السيادية للدول.

- ويعتبر الهيكل الاقتصادي، والإمكانيات التنموية من بين الاعتبارات الهامة عند تحليل التصنيفات السيادية. وتتضمن المؤشرات المستخدمة لهذا الغرض، المقاييس

المختلفة للدخل (الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، ونصيب الفرد من الناتج المحلي، ومعدل النمو الحقيقي للناتج المحلي، ومكونات ذلك الناتج)، ومستويات الادخار، والاستثمار بالمقارنة مع الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، ومعدل البطالة، ومستويات الأسعار (الرقم القياسي لتكاليف المعيشة (*CPI*)، ومثبط الناتج المحلي الإجمالي)، وأخيراً، نظام الصرف الأجنبي (ما إذا كان نظاماً ثابتاً، أو مرناً، بالإضافة إلى استخدام سعر الصرف كمقياس لقوة البلد التنافسية في الأسواق الدولية). أضف إلى ذلك، أن كثيراً من العوامل، التي يتعذر إخضاعها للقياس (كمدى التنوع في هيكل الاقتصاد، ومستوى النمو الاقتصادي، وتوزيع الدخل في البلاد، ومدى المرونة في أسواق العمل، وكفاءة القطاع العام، والمرحلة التي بلغها القطاع المالي في دورة كوسيط بين القطاعات المختلفة)، يتم مراعاتها كذلك.



- وتعتبر المرونة المالية (*fiscal flexibility*) أيضاً من العوامل الرئيسة في تحديد التصنيف السيادي؛ وهذه لا تتضمن فقط تحليل التدفقات المالية (ميزان الإيرادات والنفقات)، وإنما أيضاً تحليل الوضع الذي عليه المخزون المالي (مستويات المديونية، والعبء المترتب عليها). كما تتضمن أيضاً الالتزامات العارضة، والطارئة (أي الدعاوى الطارئة، وغير المعلنة على الموارد الحكومية، كالنفقات المالية المترتبة على الحكومة من جراء انهيار النظام المصرفي). وفي العادة، يجري تحليل الأوضاع المالية للمستويات المختلفة من الحكومة (أي الحكومة المركزية، والحكومة الشاملة – والتي تتضمن كلاً من الحكومة المركزية، والحكومات المحلية)، وكذلك القطاع العام الموحد (والذي يتضمن الحكومة الشاملة، والمؤسسات التي تملكها الدولة)، كل منها على حدة.

هذا، وتتضمن المؤشرات – التي تستخدمها هذه الوكالات في تصنيف القطاع العام – مقاييس مختلفة، كالإيرادات، والنفقات الحكومية، وأيضاً «الميزان الأوّلي» (*primary balance*)، والموازنة الموحدة للقطاع العام (أي متطلبات هذا القطاع من القروض، والتي تستخدم بدورها كمقياس لكل من مدى تورط الحكومة في المديونية، ولدور الإنفاق الحكومي في إزاحة (*crowding out*) الاستثمار عن القطاع

الخاص، وللضغوط التضخمية)، هذا، إلى جانب عدد آخر من المؤشرات، التي تتضمن، بدورها، مخزون القطاع العام الصافي، والإجمالي من الأصول، والموجودات المختلفة، وعدداً من النسب المهمة الأخرى. وتتضمن النسب الأخيرة، نسبة المدفوعات من الفوائد إلى إجمالي الإيرادات، ونسبة الإيرادات من عائدات النفط إلى إجمالي الإيرادات، كما تتضمن نسبة صافي مديونية القطاع العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*). ويمثل كل من موعد استحقاق، وهيكل المديونية، إلى جانب مستوى التقدم، والنمو في سوق رأس المال المحلي، عوامل هامة في تحديد مدى المرونة المالية التي تتمتع بها الدولة.

- وتستخدم العوامل النقدية، والعوامل المحددة للسيولة، في تحليل الأوضاع التضخمية، وأيضاً في تحليل مدى الثبات، والاستدامة في سعر الصرف. وتتضمن المؤشرات المستخدمة لهذا الغرض مقاييس من بينها: التسهيلات الائتمانية المحلية الممنوحة للقطاع الخاص، والمجاميع النقدية (بما فيها العرض النقدي بمفهومه الضيق (*M1*)، والعرض النقدي بمفهومه الواسع (*M2*) ... وهكذا) كنسبة من إجمالي الاحتياطيات الدولية، وأسعار الفائدة على المدى القصير، ومعدل التضخم الحقيقي والجاري، ونسبة السيولة (الالتزامات الخارجية على البنوك مقارنة بموجوداتها في الخارج). ويتم قياس مدى سلامة القطاع المصرفي عن طريق تحديد مقدار الديون المعدومة، ومدى كفاية، وملاءمة رأس المال المكتتب به. ويعتبر مدى التوافق، والانسجام بين سعر الصرف الأجنبي، من جهة، وكل من السياسات النقدية/ الائتمانية، والعوامل المؤسسية (كمدى ما يتمتع به البنك المركزي من استقلالية)، من جهة أخرى، من بين العوامل، والاعتبارات المهمة التي يتم مراعاتها عند تحليل الأوضاع التضخمية، ومدى الثبات في أسعار الصرف.
- ومن جهتها، تمثل المدفوعات الخارجية، ومستوى المديونية، بعض المقاييس المستخدمة للتأكد من مدى كفاية الأرصدة من الاحتياطيات الدولية، ومدى توفر الإيرادات من العملات الأجنبية، التي يمكن للدولة أن تستخدمها في خدمة ما

عليها من التزامات. ويفيد هذا المقياس في تحليل التدفقات المالية والخاصة بميزان المدفوعات، إلى جانب تحليل الوضع القائم بالنسبة إلى المديونية الدولية. وتركز المؤشرات المستخدمة في هذا الباب على البيانات الخاصة بميزان المدفوعات، والتي تتضمن: الميزان التجاري (الفرق بين الصادرات والمستوردات)، والحساب الجاري (الميزان التجاري، إلى جانب صافي المدفوعات لعوامل الإنتاج الأجنبية، بما فيها المدفوعات من الفوائد، والأرباح، والتحويلات)، وحساب رأس المال (كل من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر، وصافي القروض الأجنبية). وتعتبر مكونات كل من الحساب الجاري، وحساب رأس المال، والحساب المالي، من الأمور التي يجب أخذها بعين الاعتبار، هذا بالإضافة إلى مدى كفاية، وملاءمة الأرصدة من الاحتياطيات الدولية، ومدى السهولة في الدخول إلى أسواق رأس المال الدولية. ولهذا الغرض، يتم استخدام بعض النسب المهمة، والتي تتضمن: نسبة العجز في الحساب الجاري التي يتم تغطيتها عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك نسبة تغطية الأرصدة من الاحتياطيات الدولية لقيمة المستوردات، محسوبة على أساس شهري.



هذا، وتتضمن المؤشرات الخاصة بأوضاع المديونية كل من إجمالي، وصافي قيمة الدَّيْن الخارجي (سواء كان هذا الدَّيْن خاصاً، أو عاماً، وسواء كان على المدى القصير، أو على المدى الطويل). ويتم استخدام كل من الاحتياطيات الدولية، والودائع الحكومية لدى البنك المركزي، وغيرها من الأصول والموجودات - التي تعود ملكيتها إلى كل من القطاع الخاص، والعام - عند حساب صافي المديونية الخارجية. ويعتبر إجمالي قيمة خدمات الدَّيْن (أي المبالغ الدورية المخصصة لسداد الدَّيْن، بالإضافة إلى المدفوعات من الفائدة المترتبة عليه) مؤشراً على مدى عبء المديونية. وتعتبر النسب التالية مهمة في هذا الصدد: نسبة إجمالي، وصافي الدَّيْن الخارجي إلى قيمة الإيرادات من العملات الأجنبية، ونسبة الديون قصيرة الأجل، التي يتم تغطيتها عن طريق الأرصدة من الاحتياطات الدولية، وإجمالي قيمة الفجوة التمويلية (أي قيمة العجز في الحساب الجاري مضافاً إليها المبالغ الدورية المخصصة لسداد الدَّيْن، ومضافاً إليهما قيمة الديون قصيرة الأجل)، التي يتم تغطيتها عن طريق استخدام الأرصدة من الاحتياطيات الدولية.

وحتى وقت قريب، لم توجد سوى ثلاث وكالات «معترف بها محلياً على أنها وكالات متخصصة في شؤون التصنيف»[15]، الأمر الذي أضفى على هذه الوكالات طابع الاحتكار، الذي تمارسه قلة من المؤسسات (*oligopoly*). وتحتاج العديد من الشركات، وكذلك مؤسسات الدولة الحكومية، أو المحلية، إلى هذه الوكالات من أجل الحصول على ما يناسبها من تصنيف. أضف إلى ذلك أن المؤسسات الاستثمارية تحتاج إلى «التصنيف الاستثماري» (*investment grade*)، الذي تقدمه كل من مؤسسة «موديز»، ومؤسسة «ستاندرد آند بور» (الأمر الذي يؤدي إلى خلق حالة من «الاحتكار الثنائي» (*duopoly*)، مما يضع هاتين المؤسستين في موقع متميز بالمقارنة مع مؤسسة «فتش»[16].

النقد الموجه إلى وكالات التصنيف المتخصصة

مارست وكالات التنصيف المتخصصة، خلال حقبة التسعينات، تأثيراً قوياً على مجرى التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الناشئة، لما تمتعت به هذه الوكالات من قدرة على تحديد تكلفة، وشروط الدخول إلى أسواق السندات العالمية. إلا أن عجز هذه الوكالات عن اكتشاف حالات الفشل المالي في القارة الآسيوية قد أدى إلى توجيه النقد اللاذع إلى الدور الذي لعبته هذه في تقييم المخاطر الائتمانية للدول ذات السيادة. ويشير جمهور الناقدين إلى أن هذه الوكالات قد أرسلت إشارات قليلة للتحذير، قبل وقوع الأزمة الآسيوية، كما أنها قد بالغت في رد فعلها تجاه تلك الأزمة بعد وقوعها[17]. وقد وُجِّه النقد ذاته إلى هذه الوكالات، في سياق أزمات لاحقة. ولعل أقرب ما وجه من هذا النقد كان خلال الأزمة التي مرّت بها كل من أوروجواي، وجمهورية الدومنيكان.

وقد تركز النقد الموجه إلى وكالات التصنيف - منذ الأزمة في آسيا - على ثلاثة محاور: أما الأول منها، فقد وجه إلى هذه الوكالات بذاتها، لما لها من تأثير على التدفقات الرأسمالية. أما المحور الثاني من النقد، فقد وُجِّه إلى الطبيعة شبه الاحتكارية لأعمال هذه الوكالات، ولافتقارها إلى الحوافز الضرورية لتحسين الأداء. وأخيراً، فقد تركز المحور الثالث على أسلوب هذه الوكالات في تمويل أعمالها. وهذا الأمر الأخير قد خلق، ليس

فقط تضارباً في المصالح، وإنما أدى أيضاً إلى نقص الموارد اللازمة لإنجاز عمليات التصنيف. وعلى أية حال، فإن هذه المحاور الثلاثة من النقد ليست مستقلة عن بعضها البعض، وإنما هي متشابكة بأكثر من طريقة.

الدور المحابي للدورات التجارية الذي مارسته هذه الوكالات في التأثير على التدفقات الرأسمالية

يوجه الاتهام إلى وكالات التصنيف بأنها قد أضافت تحيزاً يحابي الدورات التجارية بالنسبة إلى التدفقات الرأسمالية، وذلك على أثر التعديلات المهمة التي تم إجراؤها على التصنيفات الخاصة بالملاءمة الائتمانية لبلدان شرقي آسيا، والتي بدأت، مع حلول أغسطس/ آب من العام 1997، أو كنتيجة لما حدث في أوروجواي، منذ ما يقرب من سنة. وهذا يعني أن من شأن الأداء السيئ للبلدان أن يؤدي إلى انهيار ما تتمتع به من تصنيف، وبالتالي أن يؤدي إلى هروب رأس المال من تلك البلدان.

ويرى بعض المحللين أن التخفيض الذي يمس درجة التصنيف، كثيراً ما يأتي متأخراً، ولاحقاً على التقييم الذي تقوم به الأسواق، وليس قائداً، ومرشداً له[18]. فمثلاً، قامت مؤسسة «ستاندرد آند بور» بتصنيف تايلاند على أنها دولة مستقرة، ومنحتها، على أساس من ذلك، درجة التصنيف (*A*). واستمر هذا التصنيف سارياً حتى أغسطس/ آب من العام 1997[19]، بعد مضي وقت طويل نسبياً على تخفيض العملة المحلية، في يوليو/ تموز من ذلك العام. هذا، وقد استمر تصنيف كوريا على أنها دولة «مستقرة»، ومنحت التصنيف (*AA-*)، حتى أغسطس/ آب من العام 1997. إلا أنه لم يمضِ أكثر من خمسة شهور على ذلك حتى جرى تخفيض درجة تصنيف ذلك البلد، في ديسمبر/ كانون الأول[20]، بنحو تسع نقاط، إلى المستوى (*B+*)، وهو التصنيف الذي يشير سلباً إلى ضرورة الحذر عند منح الدولة أية تسهيلات ائتمانية، أو عند الاستثمار في اقتصادها. واستمراراً بهذا المسلسل، جرى تخفيض منزلة روسيا التصنيفية إلى المستوى (*B+*)، واعتبرت دولة «مستقرة»، في يونيو/ حزيران من العام 1998، إلا أنها سرعان ما تم

وضعها ضمن قائمة البلدان التي تُنذر أوضاعها باحتمال العجز عن الوفاء بما عليها من التزامات، وذلك في يناير/ كانون الثاني من العام 1999. وبدورها، تم تخفيض تصنيف البرازيل إلى المستوى (B+)، قبل يوم واحد فقط من تخفيض عملتها الوطنية، في الخامس عشر من يناير/ كانون الثاني من العام 1999، وبعد أن استمرت، لوقت طويل، تنوء بأزمتها الاقتصادية[21].

ويرى الكثير من المحللين أن ما جرى من تخفيض للدرجة التصنيفية لكل من الأرجنتين، وتركيا خلال الفترة الممتدة من العام 2000 وحتى العام 2002، قد جرى بتأثير تقييم السوق، ولاحقاً على ذلك التقييم أيضا. والجدير بالذكر، أن وكالات التصنيف الثلاث قد حافظت على درجة التصنيف الممنوحة لأوروجواي، باعتبارها بلداً استثمارياً، حتى فبراير/ شباط من العام 2002، وقبل أربعة أشهر من بلوغ الأزمة المصرفية قمتها في ذلك البلد. والواضح، أن هذه الوكالات قد أهملت إمكانية انتقال عدوى الأزمة إلى أوروجواي من كل من الأرجنتين، والبرازيل، كما أنها أهملت الانتباه إلى حاجة البلاد إلى المرونة في الشؤون المالية، وإلى ضعف الحكومة، وعدم قدرتها على تبني إصلاحات جذرية، تمكنها من مقاومة الصدمات الخارجية. وعلى هذا النحو، احتاجت وكالات التصنيف إلى مرور تسعة أشهر قبل أن تقوم بتخفيض درجة تصنيف أوروجواي بنحو ست نقاط، لتضعها، لاحقاً، وبعد ستة أشهر من ذلك، في المستوى (SD)[22]. وبدورها، تمّ تصنيف جهورية الدومنيكان كدولة «مستقرة»، وضمن الفئة (BB)، حتى الخامس عشر من مايو/ أيار، وذلك عندما تغيرت النظرة إلى ذلك البلد، من بلد «مستقر»- إلى بلد يتوجب الحذر عند التعامل معه (*credit-watch negative*). وفي التاسع من يونيو/ حزيران، تم تخفيض درجة التصنيف الممنوحة للدومنيكان إلى (B+)، وتغيرت النظرة إليها سلباً، وذلك في الأيام الأخيرة من يونيو/ حزيران من العام 2003، على أثر القلق من أن يؤدي التخفيض الكبير لسعر صرف العملة المحلية، والأزمة التي ألمت بالقطاع المصرفي، إلى تقويض الرؤيا المستقبلية لأوضاع الاقتصاد المحلي، على المدى المتوسط، الأمر الذي جعل من الصعب على ذلك البلد تسديد ما عليه من مدفوعات

خارجية. والجدير بالذكر، أن جميع تلك التصنيفات، ومن ثم التغير في النظرة إلى مستقبل الأداء الاقتصادي، قد جاءت على أثر انهيار، وإفلاس مصرف «بانكو انتركونتننتال» (*Banco Intercontinental*)، في منتصف مايو/ أيار من ذلك العام.

هذا، وقد ذهب «هيلموت ريزن» (*Helmut Reisen*) إلى القول بأنه «إذا عجزت التصنيفات السيادية - بما لها من تأثير - أن تقود الأسواق المالية، واكتفت بأن تلحق بها، فإن من شأن الارتقاء في مستويات التصنيف، خلال فترات الانتعاش، أن يُحدث فورة في التوقعات، ومن ثم أن يؤدي إلى حفز المزيد من التدفقات الرأسمالية إلى الاقتصاد. وفي المقابل، فإن من شأن الانخفاض في مستويات التصنيف، خلال فترات الركود، أن يؤدي إلى مزيد من انتشار الذعر بين جمهور المستثمرين، وبالتالي إلى هروب رؤوس الأموال من البلاد. فمثلاً، أدى تخفيض ما تتمتع به بلدان آسيا من تصنيفات سيادية إلى مستوى الحضيض، إلى تعزيز الأزمة الاقتصادية في المنطقة، وبأكثر من طريقة؛ فلم يعد، مثلاً، باستطاعة البنوك التجارية إصدار كتب اعتماد دولية لصالح كل من المصدرين، والمستوردين، كما أصبح من الضروري على المؤسسات الاستثمارية أن تقوم بالتخلص من موجوداتها في دول آسيا، في سبيل المحافظة على استثماراتها ضمن فئة السندات الاستثمارية الممتازة، كما أصبح من حق الجهات الدائنة الأجنبية أن تطالب بسداد مالها من ديون، على أثر هذا التخفيض».

الطبيعة الاحتكارية لوكالات التصنيف المتخصصة

في الوقت الذي أصبحت خلاله وكالات التصنيف عرضة للهجوم عليها في جميع أنحاء العالم - كنتيجة لما تقوم به من تصنيفات سيادية - قامت «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*Securities and Exchange Commission*) بالتعهد بإجراء إصلاحات شاملة للإجراءات المتبعة في تنظيم شؤون الوكالات المتخصصة بتصنيف الملاءمة المالية، وذلك على أثر ما تعرضت له هذه الأخيرة من نقد لدورها في انهيار مؤسسة «إنرون» (*Enron*)، وما تلاه من أزمة أصابت صناعة الاتصالات[24]. فقد وجّه الاتهام إلى هذه الوكالات

بأنها قد تباطأت في تصرفها تجاه مؤسسة «إنرون»، وذلك بإبقائها على درجة تصنيف تلك المؤسسة عند المستوى الاستثماري الممتاز، حتى اليوم الرابع السابق ليوم إشهار تلك المؤسسة لإفلاسها، وذلك في الثاني من ديسمبر/ كانون أول من العام 2001. ومن ناحية أخرى، قامت شركة «إيجان جونز» للتصنيف (*Egan-Jones Rating Co.*) - وهي إحدى وكالات التصنيف غير المرخصة، والتي تقوم ببيع تصنيفاتها للمستثمرين - بتخفيض تصنيفها لشركة «إنرون» إلى مستوى متدنٍ جداً، وذلك قبل شهر واحد فقط من إقدام الوكالات الكبيرة على ذلك[25]. وقد وُجِّه الاتهام إلى وكالات التصنيف بأنها سارعت إلى تخفيض تصنيفاتها للمؤسسات العاملة في صناعة الاتصالات، مما أدى إلى التعجيل بحدوث الأزمة في ذلك القطاع[26].

ويشير «لورنس وايت» (*Lawrence White*) - من جامعة نيويورك - إلى الإجراءات المعتمدة لحماية وكالات التصنيف، بكونها المسؤولة عن الطبيعة شبه الاحتكارية التي تطورت إليها تلك المؤسسات. وعلى هذا الأساس، فقد أوصى باعتماد نوعين من الإجراءات لتصحيح هذا الوضع: أما الأول منها، فيتعين على «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*)، وغيرها من المؤسسات التي تقوم بدور الإشراف والتنظيم، أن تطلب من المؤسسات المالية أن تتولى الدفاع عن قراراتها بشأن ما تحتفظ به من سندات، بدلاً من تزويد السوق بقوائم بأسماء وكالات التصنيف المعتمدة. أما الإجراء الثاني، فيتعين على «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) - إذا تعذر على المؤسسات القائمة على الإشراف والتنظيم القيام بذلك - الترخيص لعدد جديد من وكالات التصنيف، التي ثبتت جدارتها، وخبرتها في التنبؤ بما يتعلق بعجز الجهات المُصدِّرة للسندات على الوفاء بالتزاماتها. ومن رأي «وايت»: «إن السماح بوجود وكالات تصنيف جديدة، وما سيخلقه من روح تنافسية تتحدى المؤسسات الثلاث القائمة، قد أصبح أمراً حيوياً، تحتاج إليه الأسواق»[27]. ويضيف: «إن الوضع القائم، والذي يسمح بوجود عدد محدود من وكالات التصنيف المعترف بها على الصعيد الوطني، هو وضع يهدف إلى محاباة الوكالات الثلاث الكبرى، ويؤدي - في النهاية - إلى قتل روح المنافسة في قطاع يجب أن تسود فيه

مثل هذه الروح، كما أنها تسود في القطاعات الأخرى»[28]. هذا، وقد أشار السير «هوارد ديفيز» (*Sir Howard Davis*) - رئيس «سلطة الخدمات المالية» (*Financial Service Authority*) في المملكة المتحدة - في خطابه، الذي أدلى به أثناء انعقاد المنتدى الاقتصادي العالمي، في مدينة دافوس، إلى ضرورة وقف العمل بإصدار التراخيص، وأن الوقت قد حان لأن تقف المؤسسات العاملة في مجال تصنيف الملاءمة المالية على إقدامها، وأن تعتمد على نفسها[29]. ومن ناحيته، أشار السيناتور «جوزيف ليبرمان» (*Joseph Lieberman*) إلى أن الوقت قد حان للتشدد في الإجراءات المنظِّمة لأعمال الوكالات المتخصصة في مجال التصنيف، وأن ما تتمتع به هذه المؤسسات من قوة ينبغي أن يسير يداً بيد مع خضوعها لبعض المحاسبة[30].



هذا، وقد توصلت الدراسة التي قام بها «ريتشارد جونسون» (*Richard Johnson*) - من بنك «الاحتياطي الفيدرالي» بمدينة كانساس - إلى الاستنتاج بأن أحد الأسباب، التي دعت إلى تباطؤ وكالات التصنيف عند تخفيض الملاءمة المالية للشركات إلى مستويات متدنية، يعود إلى الآثار التي تترتب، عادة، على مثل هذا الإجراء؛ فهو كثيراً ما يؤدي إلى المسارعة في انهيار هذه الشركات، وبالتالي إلى تحمل المستثمرين لخسائر كبيرة. ويضيف «جونسون» أن الحكم بتخفيض الملاءمة المالية من شأنه أن يسارع في عملية بيع ما على هذه الشركات من ديون، على أساس أن هذا التخفيض سيعجل في تنفيذ الجدول المعتمد في عملية تسديد الأموال المقترضة[31].

تضارب المصالح، وعدم كفاية الموارد المتاحة

أشارت «مجموعة الدول السبع» (*G7*)، في فبراير/ شباط من العام 2003 - تقودها في ذلك فرنسا - إلى الحاجة إلى اعتماد مجموعة من المبادئ التي تساعد على جعل أعمال الوكالات المتخصصة بالتصنيف أكثر شفافية، وأكثر خضوعاً للمحاسبة، سواء كان ذلك فيما تقوم به من تصنيفات سيادية، أو تصنيفات خاصة بالشركات المساهمة. وقد هدفت فرنسا من ذلك إلى الحصول على اعتراف «مجموعة الدول السبع» بأن الوكالات العاملة

في مجال التصنيف ما هي إلا مؤسسات تديرها جهات خاصة، وتهدف أولاً وأخيراً، إلى تحقيق الربح، وبالتالي فهي عرضة للمخاطر المتأتية من التضارب في المصالح[32]. ومع ذلك، لم يمض وقت طويل حتى يمكن لمثل هذا الاعتراف أن يمهد الطريق أمام حدوث التغييرات الضرورية، التي ستجعل من هذه الوكالات أكثر قدرة على المنافسة، وبالتالي أكثر شفافية، وخضوعاً للمساءلة.

هذا، وقد أثار بعض المحللين أيضاً مسألة التضارب في المصالح. فقد بيّن «أشوك باتيا» (*Ashok Bhatia*) - المحلل السابق لدى مؤسسة «ستاندرد آند بور» - «أن كل مجموعة من التصنيفات السيادية التي تعدها هذه الوكالات، تبقى معتمدة، وبشكل مفرط، على مقدار الرسوم التي تجنيها هذه الوكالات من الجهة المصدرة للسندات، الأمر الذي قد يتسبب في الإفراط في التصنيف». ويضيف، «إن ميل هذه الوكالات - حالياً - إلى العمل في مجال الاستشارات، إلى جانب التصنيف، قد يؤدي إلى تفاقم مشكلة التضارب في المصالح، مما قد يحفز هذه الوكالات على الكرم في إطلاق هذه التصنيفات»[33].

وقد أبدى صندوق النقد الدولي قلقه أيضاً من أن يؤدي التضارب في المصالح إلى التأثير على الدول الأعضاء في الصندوق. ففي السابع والعشرين من مارس/ آذار من العام 2003[34]، قام «جيرد هوسلر» (*Gerd Haeusler*) - رئيس الدائرة المشرفة على الأسواق الرأسمالية لدى الصندوق - بالإعلان، من مدينة فرانكفورت، بأن الصندوق قد قام بإعداد الخطط التي من شأنها مراقبة أعمال الوكالات الدولية المتخصصة في تصنيف الملاءمة الائتمانية للدول عن كثب، «خاصة وأنه قد تثور مشكلة التضارب في المصالح، طالما كانت هذه الوكالات تتقاضى أموالاً من الدول التي تعمل على تصنيف ملاءمتها». ومع ذلك، فقد أبدى «هوسلر» شكه من إمكانية أن يتوفر مقدار كاف من الخبرة، والتنافس، التي تجعل بالإمكان مراقبة الشركات، والدول في مختلف أنحاء العالم[35].

وقد مثلت مشكلة التضارب في المصالح، أيضاً، إحدى القضايا التي تمت مناقشتها في الكونغرس الأميركي؛ بتاريخ الثالث من إبريل/ نيسان من العام 2003، إلى جانب

مناقشته لمدى كفاية الإجراءات المنظمة للوكالات المتخصصة بالتصنيف، ومدى كفاءتها. فقد استمرت تلك الوكالات معفاة من الإجراءات التنظيمية، على الرغم من تحديد أسلوب دخول الجهات المقترضة إلى الأسواق الرأسمالية، والمبالغ التي يُفترض أن تقوم الشركات، والدول بدفعها مقابل الاقتراض. وقد استثنيت هذه الوكالات من الإجراءات «الفيدرالية»، التي تتطلب منها تقديم التقارير الدورية حول سير أعمالها، ومن الخضوع لأية قوانين مكتوبة تحدد أسلوب التدريب والتوظيف لديها، الأمر الذي دفع بعض المراقبين إلى الادعاء بوجود خلل في هذا النظام، والدعوة إلى إصلاحه(36).



وقد أشار «تشارلز دلارا» (*Charles Dallara*) - المدير الإداري لـ «معهد التمويل الدولي» (*Institute of International Finance*) - في الخامس عشر من يناير/ كانون الثاني من العام 2004، إلى ضرورة عدم اعتماد جمهور المستثمرين كثيراً على الوكالات المتخصصة بالتصنيف، والاعتماد على أنفسهم في تقييم المخاطر السيادية، والمفاضلة بين الدول، وبين الأنواع المختلفة، والمتوفرة من الأصول المالية. وقد أبدى «دلارا» ملاحظته من أن مقدار «الهامش» على السندات (*spread*) - أو مقدار المبلغ الإضافي الذي يتوجب على الشركات، والحكومات الأجنبية دفعه للتعويض عن مخاطر الاستثمار بالسندات التي تُصدرها، زيادة عن المعدلات السائدة في الولايات المتحدة - قد انخفض بشكل حاد خلال السنة السابقة. ومن رأيه أن هذه الملاحظة صحيحة حتى في بلدان كالفلبين، وبيرو، وبولندا، وفنزويلا - وهي البلدان التي تدهور فيها حال الائتمان، نوعيته(37). وقد أبدى «باتيا» أيضاً شكه بالنسبة إلى مدى كفاية الموارد المتاحة لوكالات التصنيف المتخصصة؛ فهذه المؤسسات - وخاصة الثلاث الكبرى من بينها -هي مؤسسات تسعى إلى تحقيق الربح، وبالتالي، فهي تناضل للمحافظة على انسياب عملياتها، مما يجعلها مضطرة إلى التقنين في ما تبذله من وقت مخصص للتحليل، والتقييم. وشاهده على ذلك أن الموظف لدى مؤسسة «ستاندرد آند بور» - في المتوسط - يغطي في مهامه التحليلية نحو خمس حالات من المديونية السيادية(38).

وتوحي الإعلانات الحديثة عن الشواغر الوظيفية، بأن هذا العبء قد يزيد عن ذلك بكثير؛ حيث يتضح من الإعلانات، التي تقوم بها مؤسسة «ستاندرد آند بور» عن

هذه الشواغر، في جريدة «وول ستريت» (*Wall Street Journal*)، في الثلاثين من إبريل/نيسان من العام 2002، أو في مجلة «الإيكونومست» (*The Economist*)، في الخامس والعشرين من مايو/أيار من العام 2002، أن المهام المطلوب تنفيذها من المتقدم إلى الوظيفة تتضمن - بالإضافة إلى تحليل التسهيلات الائتمانية الممنوحة للدول ذات السيادة - تحليل أوضاع المؤسسات التابعة للحكومة، والتي تقوم بإصدار السندات (وهي المؤسسات التي تملكها الحكومة، بما فيها أيضاً بنوك التنمية الحكومية)، على أن تتضمن أيضاً تحليل الأوضاع الخاصة بالمؤسسات الدولية (بما فيها البنوك الإقليمية، والدولية). وفي الواقع، تغفل هذه المطالب حقيقة أن تحليل المخاطر المرتبطة بمثل هذه المؤسسات يستدعي جملة من الخبرات، والإمكانيات، التي تختلف عما هو مطلوب لتحليل المخاطر الائتمانية للدول[39]. أضف إلى ذلك، أن ما هو مطلوب من تحصيل أكاديمي، أو سنوات من الخبرة، لا يتفق كثيراً مع مستوى المهام الشاقة المطلوب تنفيذها؛ فبينما يتطلب تحليل الأوضاع المالية للدول من الشخص المتقدم إلى الوظيفة سنتين من الخبرة، وشهادة جامعية في الاقتصاد، فإن المطلوب من المتقدم لشغل وظيفة مدير لشؤون التصنيفات السيادية (وهو العمل الذي يغطي الدول في أميركا اللاتينية، وآسيا) هو الحصول على شهادة الماجستير في الاقتصاد، أو في الشؤون الدولية، بالإضافة إلى ثلاث سنوات من الخبرة في شغل وظيفة مماثلة. والحقيقة أن هذه المتطلبات الوظيفية تتعارض، بشكل كبير، مع متطلبات التوظيف لدى صندوق النقد الدولي؛ حيث يتوقع من الملتحق الجديد بهذا الصندوق سابق الحصول على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة مشهورة. أما التقدم لشغل وظائف عليا فيتطلب - بالإضافة إلى ذلك - سنوات عديدة من الخبرة.

هذا، ويلعب التنوع في التسهيلات الائتمانية، وكذلك عددها، إلى جانب المستوى المحدود من التحصيل الأكاديمي، والسنوات القليلة من الخبرة العملية، دوراً مهماً في تدني مستوى التصنيف السيادي للدول. فمن رأي «باتيا» أن الحجم الثقيل من المهام المطلوبة لدى وكالات التصنيف قد يؤدي إلى اعتماد المحللين لدى هذه الوكالات على أعمال البحث التي تمت في صندوق النقد الدولي، أو في المؤسسات الأكاديمية، أو في بنوك الاستثمار، أو لدى وكالات التصنيف الأخرى[40]، وهذا من شأنه أن يضعف من مساهمة

هؤلاء في البحث، ويساعد على الانزلاق في تبني الآراء الدارجة دون تمحيص، أو تحليل. وعلى الرغم من الجهد الذي تبذله وكالات التصنيف في سبيل توسعة قاعدة الموارد المخصصة لأعمال التحليل، وفي سبيل رفع مستوى الكفاءة في الأساليب المستخدمة في التصنيف، فإن بإمكان المرء الجدال بأن فشل عمليات التصنيف - كما سبق وحدث في أوروجواي في العام 2002 - كان نتيجة مباشرة للإهمال، ولعدم كفاية الموارد المخصصة لجمع، وتمحيص، وتحليل البيانات المتوفرة[41].



ونتيجة للآثار المدمرة - التي يمكن لأعمال التصنيف السيادية السيئة، أو التي لا تراعي التوقيت المناسب، أن تتركها على كل من الدول، وجمهور المستثمرين - فقد أصبح من الضروري إخضاع الهيكل التنظيمي لهذه الوكالات للتغيير، وذلك لضمان أن تتم أعمال التصنيف السيادية على أسس تنافسية، وعن طريق محللين أكفاء، لديهم من الخبرة، ومن الموارد ما يؤهلهم لتحليل السياسات الاقتصادية الكلية، والتأكد من مدى اتساقها وديموميتها، على ضوء الظروف السياسية، والمؤسسية السائدة في كل دولة. وهذا الأمر هو - في الواقع - حق يتعين أن تطالب به كل حكومة تدفع من أموالها في سبيل الحصول على تصنيف لملاءمتها المالية، وللمخاطر المترتبة على ذلك.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- يحتاج العاملون في الصحافة إلى التعرف على الأشخاص العاملين في التحليل لدى وكالات التصنيف المتخصصة. وهذا يشمل المحللين لدى بنوك الاستثمار، والعاملين لدى دائرة العلاقات العامة في صندوق النقد الدولي، وغيرهم من الموظفين ذوي العلاقة.
- ما هي أهم المسائل التي يسعى المحللون لدى وكالات التصنيف، أو صندوق النقد الدولي، أو بنوك الاستثمار إلى معرفتها؟
- ينبغي على العاملين في الصحافة إرسال ما قاموا به من أعمال منشورة، ومتعلقة بالبلدان التي يقومون بتغطية أخبارها، إلى كل من وكالات التصنيف، وصندوق النقد الدولي، وبنوك الاستثمار كإثبات على كونهم مصادر مطلعة. ومن شأن هذا الإجراء أن يساعد على بناء علاقة مشتركة، ومفيدة لجميع الأطراف.

- يتعين على العاملين في الصحافة استغلال ما يشعر به المحللون عادة من ضرورة التواجد في قلب الخبر، وفي قلب الحدث.
- ما هي مصادر المعلومات اللازمة لهؤلاء المحللين، وأين موقعها؟ وإلى أي مدى يمكن الثقة بها؟
- ما هي مصادر المعلومات الأخرى، التي تم إهمالها، أو التي يمكن للعاملين في الصحافة مقاربتها بسهولة؟
- يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى وجود أساليب، ومناهج مختلفة للتحليل؛ حيث إن اختلاف هذه المناهج سيؤدي إلى اختلاف النتائج.
- يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه والحذر من ميل وكالات التصنيف إلى التصرف بغريزة القطيع، وذلك باعتمادها على مصدر واحد للمعلومات، أو الخضوع للضغوط التي تفرضها الأسواق.
- يتعين على العاملين في الصحافة فحص المحاضر الخاصة بجمهور المحللين - والمتعلقة بقضايا معينة - بدقة، وعن كثب. كما ينبغي على هؤلاء مراجعة هذه القضايا بعد مضي ستة أشهر، أو اثنى عشر شهراً، للتأكد من مدى صحة ما ذهب إليه هؤلاء من تحليل.
- ينبغي لأعمال التحليل أن تتركز حول بعض القضايا التي تمت مناقشتها في هذه الدراسة، وذلك بهدف خلق محاور للنقاش، ولتحسين مستوى الأداء في عمليات التصنيف.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. الموقع الإلكتروني لشركة «فيتش» (*Fitch Rating Ltd*):

http://www.fitchrating.com

أنظر أيضاً لنفس الشركة:

"Fithc Sovereign Ratings: Rating Methodology"
2001. www.fitchrating.com
"Sovereign Rating History". 2003. www.fitchrating.com

2. الموقع الإلكتروني لشركة «موديز» (*Moody's Investors Services*)

http://www.moodys.com

أنظر أيضاً لنفس الشركة:

Moody's Country Credit Statistical Handbook, 2001, 1st ed. www.moodys.com

3. الموقع الإلكتروني لشركة «ستاندرد آند بور» (*Standard & Poor's Corp*):

http://www.standardandpoors.com

أنظر أيضاً لنفس الشركة:

"Sovereign Credit Ratings: A Primer", 2002, www.ratingsdirect.com

وأيضاً:

"Soveriegn Rating History Since 1975", 2003. www.standardandpoors.com

4. الموقع الإلكتروني لشركة «دومنيون» (*Dominion Bond Ratings Services Ltd.*) وهي شركة مقرها مدينة تورينتو:

http://ww.dbrs.com

5. الموقع الإلكتروني لـ«الوكالة اليابانية لتصنيف الملاءمة الائتمانية» (*Japan Credit Rating Agency Ltd.*):

http://www.jcr.co.jp/homepage.com

6. يقوم الموقع الإلكتروني (*IDEAS*) - وهو تابع لجامعة كونيتيكت الأميركية - بتوفير العديد من التقارير، وأوراق البحث حول موضوع المخاطر السيادية:

http://ideas.repec.org

7. يتضمن الموقع الإلكتروني (*The Emerging Markets Companinion Inc.*) - الذي تديره المؤسسة التي تحمل نفس الاسم - تعليقات، وأخباراً، وتحليلات، وأوراق بحث تدور حول الأسواق الناشئة:

http://www.emgmkts.com

8. الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي والخاص بآلية إعادة الهيكلة للمديونية السيادية:

http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm

9. الموقع الإلكتروني (*Defaultrisk.com*) - وهو موقع يتعهده شخص، ويقوم بتقديم روابط إلكترونية لمجموعة من الباحثين في موضوع الائتمان، تتضمن منشوراتهم في هذا الموضوع، وعدداً من التعليقات المختلفة الأخرى:

http://www.defaultrisk.com/links.htm

10. يتوفر لدى العديد من بنوك الاستثمار الخاصة، مثل «مجموعة جولدمان ساكس» (*Goldman Sachs Group*)، ومؤسسة «مويل لينش» (*Merrill Lynch*)، و«كريديت سويس» (*Credit Swiss Frist Boston*)، أشخاص متخصصون في تحليل الأسواق الناشئة، ومستعدون، عادة، للتحدث إلى العاملين في الصحافة. ويمكن مراجعة الموقع التالي للحصول على قائمة بأكبر البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة:

http://www.top10links.com/cat.php/Finance:Banking:Investment+Banks

وأخيراً، يستدعي نجاح عملية «الدولرة» أن تحافظ الحكومة على وضع مالي متين؛ فالحكومة، في الاقتصاد المتبني «للدولرة»، لا تملك الفرصة لتحقيق عجز كبير في موازنتها (بمعنى أن تنفق بمقدار يتجاوز قدرتها على تحصيل الموارد المالية)، ذلك أن هذه العملية تجعل من المستحيل، على البلد المتبني لها، تمويل مثل هذا العجز عن طريق طباعة النقود.

بعض البلدان المتبنية للدولرة

بنما

تعتبر بنما أول الدول التي تبنت «الدولرة» بالكامل. ففي العام 1904 - أي في العام الذي تلا انفصالها عن كولومبيا - قامت بنما باستخدام الدولار كعملة للتداول محلياً، الأمر الذي كانت له آثار حميدة على الاقتصاد المحلي؛ حيث لم يتجاوز معدل التضخم، على سبيل المثال، ما نسبته (1) بالمئة، وذلك خلال حقبة التسعينات. ومع ذلك، فإن اعتماد بنما على الدولار، لم يحل دون حاجة تلك الدولة إلى المساعدات الخارجية؛ فمنذ العام 1973، قدم صندوق النقد الدولي ما يزيد على خمسة عشر برنامجاً، هدفها مساعدة بنما، ومع ذلك، لم تساعد «الدولرة»، في منتصف الثمانينات، على الحيلولة دون عجز البلاد عن تسديد ما عليها من ديون خارجية.

السلفادور

أقر المجلس التشريعي لدولة السلفادور، في نهاية نوفمبر/تشرين الثاني من العام 2000، قانوناً يتبنى من خلاله «الدولرة»، بشكل رسمي، في البلاد. وفي عشية اليوم الأول من العام 2001، تم برمجة آلات السحب النقدي، بحيث تعطي تلقائياً العملة الأميركية. كما تم في اليوم نفسه، تحويل الحسابات المصرفية، إلى قيم بهذه العملة. والجدير بالذكر أن هذا الإجراء لم يتم تحت ضغط الظروف اليائسة، كما كان الحال مثلاً، في الإكوادور؛ فمعدل التضخم، خلال العقد السابق، كان منخفضاً، ولم يتجاوز ما نسبته (1.3) بالمئة، هذا إلى جانب أن أداء الاقتصاد كان يسير على نحو جيد. والأصح أن

الهدف من هذا الإجراء كان لجعل السلفادور - وهو البلد، الذي حقق شوطاً بعيداً من التكامل مع الاقتصاد في الولايات المتحدة - أكثر جاذبية لدى جمهور المستثمرين الدوليين. ولهذا السبب، لم يفاجأ سكان السلفادور، كما كان الحال مع السكان في الإكوادور، عندما تبنت الحكومة «الدولرة» بشكل رسمي. والسبب في ذلك، أن سعر صرف عملة البلاد السابقة، «الكولون» (*colon*)، استمر مثبتاً تجاه الدولار، لمدة ثماني سنوات متتالية. وقد قدّر البنك المركزي في البلاد أن نسبة التداول المحلي بالدولار تصل إلى نحو (70) بالمئة من إجمالي العملة المتداولة. ومع ذلك، فلا يزال من المبكر الحديث عن المنافع المترتبة على تبني السلفادور «للدولرة»، على الرغم من وجود بعض المؤشرات الإيجابية: فقد انخفض معدل الفائدة على القروض الاستهلاكية، والقروض الخاصة بتمويل الإسكان من (17) بالمئة إلى (11) بالمئة، الأمر الذي أعطى دفعة قوية للاقتصاد، كان في حاجة إليها. هذا، وقد استمر الاقتصاد على الوتيرة نفسها من الأداء الجيد، كما أمكن له - بسبب عمق تكامله الإقليمي مع دول الجوار - تفادي الصدمة التي تسببت بها أحداث الحادي عشر من سبتمبر/ أيلول، كذلك الصدمة الناتجة عن انهيار أسعار أسهم الشركات العاملة في مجال خدمات الشبكة الإلكترونية.



حالات من بلدان أخرى

أعلنت الأمم المتحدة، قبل عدة سنوات، أن الدولار سيصبح العملة الرسمية لتيمور الشرقية، على أثر حصولها على الاستقلال من إندونيسيا. وفي ديسمبر/ كانون أول من العام 2000، أقرت جواتيمالا قانوناً يسمح باستخدام الدولار بحرية، وهو الإجراء الذي وقف بالبلاد على مقربة من تبني «الدولرة» بشكل رسمي. هذا، ناهيك عن عدد آخر من البلدان، التي بدأت مؤخراً بالتفكير بعملية «الدولرة»، نذكر من بينها: كوستاريكا، وهوندوراس، ونيكاراجوا، وهي عينة فقط من كثير. وقد اقترح البعض على أفغانستان تبني «الدولرة»، وذلك كإجراء مؤقت، إلى أن يتولى السلطة في البلاد حكم أكثر استقراراً. والجدير بالذكر، أنه لم يحدث حتى اليوم، أن تراجعت بلد عن اعتماد «الدولرة»،

http://www.imf.org/external/pubs/ft/icm/1999/pdf/file05.pdf.

وكذلك الملحق رقم (5) من الدراسة التالية:

"Credit Rating and the Recent Crises"

والمتوفرة على الموقع الإلكتروني:

http://www.imf.org/external/pubs/ft/icm/1999/pdf/file11.pdf

هذا، وترى الدراسة أيضاً أن وكالات التصنيف - عموماً، وحتى ذلك الحين - لا تقوم بإجراء تحليل مستفيض «للسيناريوهات» المتوقعة، أو اختبار لمدى حساسية هذه «السيناريوهات» لمختلف الضغوط، بالإضافة إلى أنها نادراً ما تربط بين هذه «السيناريوهات» والمخاطر المترتبة عليها، من جهة، وبين عنصر الاحتمال، من جهة أخرى. وكما يتبين من مراجعة التقارير الحديثة، أو الملاحظات الموضوعة على المنهج المستخدم في التصنيف، فإن هذا الإجراء لا يزال ساري المفعول، ولم يطرأ عليه أي تغير.

12. أنظر:

R. Cantor, and F. Packer, "Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings, Economic Policy Review, 20, no.2 (1996): 37-53.

13. وهذا يعني أن العوامل المذكورة تفسر نسبة كبيرة من التذبذب الواقع في التصنيفات السيادية.

14. أنظر:

J.D. Juttner, and J. McCarthy, "Modeling a Rating Crisis", unpublished paper, Macquarie University, Sydney, Australia, 1998.

15. أشارت افتتاحية رئيس التحرير في جريدة (*Financial Times*)، بعنوان: *(The Rating Business)*، وذلك بتاريخ العاشر من فبراير/ شباط من العام 2003، إلى أن «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) هي التي بدأت هذا الإجراء العشوائي في التصميم، في العام 1975، وبعد أن انقضى وقت طويل على تأسيس كل من مؤسسة «ستاندرد آند بور»، و«موديز»، وفي وقت اشتدت فيه المنافسة في أعمال التصنيف. ومنذ ذلك الحين - وعلى أثر سلسلة من عمليات الاندماج، التي أدت إلى ظهور مؤسسة «فيتش» - خلت الساحة للمؤسسات الثلاثة الكبرى. هذا، وقد دعت تلك الافتتاحية إلى إلغاء الطبيعة الاحتكارية، التي رأت أن السوق قد أخذت، تدريجياً، تتجه نحوها.

16. أضافت «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*)، في فبراير/ شباط من العام 2003، وكالة رابعة إلى الوكالات الثلاث القائمة باسم *(dominion Bond Rating Service Ltd.)* وهي مؤسسة كندية صغيرة، سعت جاهدة، لمدة تزيد عن ثلاث سنوات، للحصول على الاعتراف بها.

17. أنظر:

IMF, *International Capital Markets 1999* Helmut Reisen, "Ratings Since the Asian Crisis", *ICRA Bulletin* 2, no. 8 (January-March 2002): 14-35; H. Reisen and J. von Maltzan, "Boom and Bust and Sovereign Ratings", Technical Paper no. 148 (Paris: OECD Development Centre), www.oecd.org/dev/dataoecd/38/44/1922795.pdf; Carment Reinhart, "Default, Currency Crisis and Sovereign Credit Ratings", in, *The World Bank Economic Review* 16 (2000): 151-70; and, *Ratings, Rating Agencies, and the Global Financial System*, (ed.) R.M. Levich, G. Majnoni and C. Reinhart (New York: Kluwer Academic Press, 2002).



18. للحصول على دليل حول العلاقة السببية القائمة بين التصنيفات السيادية، وبين الهوامش السائدة في السوق، يمكن مراجعة:

G. Larrain, H. Reisen, and J. von Maltzan, "Emerging Market Risk and Sovereign Credit Ratings", Technical paper no. 124 (Paris: OECD Development Centre, 1997); Helmut Reisen, "Ratings Since the Asian Crisis"; and Carment Reinhart, "Default, Currency Crises, and Sovereign Credit Ratings".

19. يشير التعبير «تصنيفات» (*ratings*) في هذا الفصل إلى التصنيف السيادي لأسعار الصرف الأجنبي.

20. أنظر:

Japan Centre for International Finance (JCIF), "Characteristics and Appraisals of Major Rating Agencies", 2000, www.jcif.or.jp/e-index.htm; and JCIF, "Characteristics and Appraisals of Major Rating Companies", 1999. www.jcif.or.jp/e_index.htm.

وقد تبين للمركز (*JCIF*) وجود ارتباط قوي بين التغيرات في التصنيف المعتمد لدى كل من مؤسسة «ستاندرد آند بورز»، ومؤسسة «فيتش»، وبين التقلبات السوقية، وذلك فيما يتعلق بكوريا. كما أوضح المركز أن مؤسسة «ستاندرد آند بورز» قد قامت - من وقت لآخر - بتغيير تصنيفاتها السيادية الخاصة ببلدان أخرى، كما هو الحال بالنسبة إلى كل من إندونيسيا (ثماني مرات)، وماليزيا (خمس مرات).

21. أنظر:

JCIF, "Characteristics and Appraisals of Major Rating Companies", 2000; and JCIF, Characteristics and Appraisals of Major Rating Companies", 1999.

هذا، وقد لاحظ المركز (*JCIF*) وجود فروق في الأساليب المتعبة لدى وكالات التصنيف، سواء بالنسبة إلى تفسير الأحداث، أو بالنسبة إلى توقيت إجراء المراجعات لما تقوم به من تصنيفات بناءً على هذه الأحداث، مما تسبب - أحياناً - في جعل بعض هذه المراجعات أفضل توقيتاً من غيرها. فمثلاً، قامت مؤسسة «موديز» بتخفيض تصنيفها السيادي لتايلاند، في إبريل/ نيسان من العام 1997، وذلك قبل حدوث الانخفاض الشديد في قيمة عملة البلاد «البات» (*baht*). وبينما قامت كل من مؤسسة «دف آند فيلبس» (*Duff & Phelps*)، ومؤسسة «موديز» بتخفيض

تصنيفها للبرازيل، على أثر الأزمة الاقتصادية في روسيا - وهو التصرف الذي ينم عن بصيرة في الربط بين العدوى من الأزمات، وبين موقع الدولة على سلم التصنيف - لم تقم كل من مؤسسة «فيتش»، أو (*IBCA*)، أو مؤسسة «ستاندرد آند بورز» بمثل هذا التصرف.

22. على أثر إتمام أوروجواي للصفقة الخاصة بمقايضة دينها، قامت مؤسسة «ستاندرد آند بورز» برفع تصنيف ذلك البلد من المنزلة (*SD*) إلى المنزلة (*B-*)، وذلك في الثاني من يونيو/ حزيران من العام 2003.

23. أنظر:

Helmut Reisen, "Rating Since the Asian Crisis", 21-22.

24. أنظر:

J. Wiggins, V. Boland and C. Pretzlik, "SEC Pledges Overhaul of Credit Rating Agencies", Financial Times, 25-26 January 2003.

25. أنظر:

Amy Borrus, "The Credit-Raters: How They Work and How They Might Work Better", Business Week, 8 April 2002.

26. أنظر:

Financial Times, editoral, "The Ratings Business", 10 February, 2003.

27. أنظر:

Lawrence White, "Credit and Credibility", New York Times, 24 February 2002.

28. أنظر:

Vincent Boland, "Rating Agencies May Lose Status", Financial Times, 3 April 2003.

29. أنظر:

Wiggins, Boland and Pretzik, "SEC Pledges Overhaul".

30. أنظر:

Borrus, "The Credit-Raters".

31. أنظر:

Vincent Boland, "Rating Agencies May Lose Status.

32. أنظر:

R. Graham, J. Wiggins and A. van Duyn, "Credit Rating Agencies to Be G7 Issue", Financial Times, 5 February 2003

33. أنظر:

Bhatia, "Sovereign Credit Rating Methodology", 51 and 45.

34. أنظر:

IMF, International Capital Markets 1999.

35. أنظر:

Newsmachine, "IMF Wants to Take Close Look at Work of Credit Rating Agencies", AFP, 27 March 2003.

36. أنظر:

Alec Klein, "Lawmakers Criticize SEC's Oversight of Credit-Rating Firms", Washington Post, April 2003.

37. أنظر:

Dow Jones International News, 15 January, 2004.

38. أنظر:

Bhatia, "Sovereign Credit Rating Methodology", 44.

39. المحاسبة المتعلقة بشؤون الاقتصاد الكلي، أي المحاسبة المهتمة بتسجيل أداء القطاعات الحيوية للتحليل الاقتصادي الكلي، ولإجراء التوقعات، وهي: القطاع الحقيقي، والقطاع النقدي، والمالي، والقطاع الخارجي. وهي نمط من المحاسبة يختلف تمام لاختلاف عن المحاسبة المهتمة بأداء الشركات.

40. لا تختلف التصنيفات السيادية، التي تقوم بها وكالات التصنيف الثلاث الكبرى، عن بعضها البعض بأكثر من نقطتين.

41. أنظر:

Bhatia, "Sovereign Credit Rating Methodology", 45.

الفصل الثالث عشر

إصلاح النظام التقاعدي



فبليب لونجمان *Phillip Longman*

تُبذل الجهود حالياً - حتى في سياق الدول الأوروبية المتقدمة في مضمار الرفاه الاجتماعي - لاحتواء التكاليف، والنفقات المتعلقة بالنظام التقاعدي (*pension*). وقد عمدت كل من المملكة المتحدة، والسويد، وألمانيا، وإيطاليا مؤخراً إلى سن القوانين التي تهدف إلى «خصخصة» النظام التقاعدي بشكل جزئي. ومن المتوقع، قريباً، أن تقوم بلدان أخرى، من بينها إسبانيا، واليونان بمثل ذلك الإجراء، حيث عمدت اليونان إلى وضع التدابير من أجل القيام بإصلاحات تتطلبها الإجراءات التنظيمية في الاتحاد الأوروبي، وتهدف إلى الحد من قدرة الحكومة على الاقتراض. وقد قامت كل من المجر، وبولندا بتبني نظام هجين يتم بموجبه إلغاء الخطط التقاعدية القديمة على مراحل، واستبدالها بإجراءات ادخارية إلزامية.

وقد اضطرت بعض البلدان النامية، والغارقة في المديونية - نظراً لحاجتها إلى إجراء موازنة في حساباتها المالية - إلى اعتماد تقليصات كبيرة في كل من النظام التقاعدي، والضمان الاجتماعي، بشكل يصعب - حتى على البلدان الغنية - التفكير به. وتعكس هذه الجهود الكبيرة - بشكل جزئي - مدى حاجة تلك البلدان إلى جذب الاستثمار

الأجنبي، كما تعكس - جزئياً أيضاً - مدى الحاجة إلى الظهور بمظهر الدول التي تلتزم بالبرامج الإصلاحية لكل من صندوق النقد، والبنك الدوليين.

وخلال السنوات العشر الأخيرة، انشغلت بعض البلدان النامية (ومن بينها الأرجنتين، وأوروجواي، والمكسيك، والسلفادور، وكرواتيا) في جهود لإصلاح أنظمتها التقاعدية، على الرغم من الألم الذي يسببه مثل هذا الإجراء، وذلك نتيجة لفشل الصناعات التي تدعمها الدولة، وخسارة جمهور المتقاعدين لمكاسبهم. وفي كل من فرنسا، وإيطاليا أدت الإصلاحات المقترحة للنظام التقاعدي إلى سقوط الحكومات، خلال حقبة التسعينات. وفي الأرجنتين، يمكن أن يعزى الاضطراب السياسي، والمالي الحالي - جزئياً - إلى سعي الحكومة لإصلاح نظامها التقاعدي. مع ذلك، فإن من المتوقع أن تواجه معظم البلدان في العالم ضغوطاً تهدف إلى إصلاح - أو على الأقل احتواء - النفقات المترتبة على أنظمتها التقاعدية، وذلك لسببين أساسيين: (1) تزايد نسبة السكان في سن الشيخوخة، و(2) الضغوط التي يفرضها الاتجاه نحو «العولمة».

السكان في سن الشيخوخة

تعتبر الزيادة في متوسط عمر السكان إحدى الظواهر العالمية التي تبرز أكثر ما تبرز في الدول الصناعية في كل من أوروبا، وآسيا. ومع ذلك، فقد أخذت هذه الظاهرة تستجمع قواها في أنحاء كثيرة من بلدان العالم الثالث؛ حيث انخفضت معدلات الولادة، وارتفع العمر المتوقع للسكان. ففي كل من الباربادوس، وكوبا، وترينداد، والمارتنيك، والجواديلوب - وجميعها بلدان في النصف الغربي من الكرة الأرضية - تسود معدلات للولادة أقل بكثير من تلك السائدة في الولايات المتحدة. وبالمثل، لحقت كل من تونس، ولبنان، وإيران، وسريلانكا بركب البلدان التي لم تعد فيها معدلات المواليد كافية لمنع الارتفاع في متوسط عمر السكان، أو حتى لمنع التدهور في عدد السكان في سن العمل. وتقدم كل من الصين، وروسيا، وكازاخستان، والبوسنة، وتايلاند، وسنغافورة، ومكدونيا، وجورجيا، أمثلة على البلدان النامية التي أصبحت فيها معدلات الولادة أقل

من المستويات الكافية للمحافظة على التعداد الحالي للسكان. وحتى بين البلدان الفتية (على سبيل المثال في شمال إفريقيا، ولدى بعض الشعوب في دول الخليج العربي) نلاحظ انخفاض في معدلات الولادة، وتزايد في العبء النسبي لإعانة كبار السن.

هذا، وترجع الشيخوخة السكانية إلى عدد كبير من العوامل، التي يراها معظم الناس على أنها عوامل إيجابية. وهذه تتضمن: إدخال التحسينات على المرافق الصحية، والتي أدت بدورها إلى تخفيض معدلات الوفاة بين الأطفال، كما وأدت إلى ارتفاع العمر المتوقع للسكان، في عدد كبير من البلدان، كما تتضمن الدور الأكبر المتاح للمرأة في المجتمع، والذي أدى إلى انخفاض الحوافز الاقتصادية على إنشاء أسر كبيرة. والملاحظ أن هذا التحول السكاني يتم بسرعة في بعض البلدان النامية، يفوق ما عليه الوضع في البلدان الصناعية. ففي فرنسا، على سبيل المثال، احتاجت نسبة السكان من فئة العمر خمسة وستين عاماً أو أكثر، نحو مئة وأربعين سنة حتى تضاعفت من (9) بالمئة إلى (18) بالمئة. أما في الصين، فإن حدوث مثل هذا الأمر سيحتاج إلى أربعة وثلاثين عاماً فقط، بينما سيحتاج في فنزويلا إلى اثنين وعشرين عاماً. أضف إلى ذلك أن المناطق النامية – وبحسب توقعات الأمم المتحدة – ستشهد نمواً كبيراً في التعداد المطلق للسكان من فئات الأعمار الكبيرة، خلال نصف القرن القادم، أكثر بكثير مما سيكون عليه الحال في المناطق المتقدمة. فمن المتوقع أن يزيد تعداد السكان – من فئة العمر ستين عاماً أو أكثر – في البلدان النامية بنحو أربعة أضعاف ما هو عليه الوضع حالياً (وذلك من نحو (374) مليون نسمة في العام 2000، إلى نحو (1.6) بليون في العام (2050). والأمر الملفت للانتباه أن الدول المتقدمة قد سارت – في البداية – شوطاً بعيداً نحو الغنى، قبل أن تبلغ مرحلة الشيخوخة، أما في بلدان العالم الثالث فإن هذه قد بلغت مرحلة الشيخوخة قبل أن تصل إلى ما تبغيه من غنى.

ومع الأسف، فإن الشيخوخة السكانية – وما تلعبه من دور في تخفيض نسبة العاملين إلى المتقاعدين – قد ألقت ثقلاً كبيراً على أنظمة الرعاية، والضمان الاجتماعي. ففي العام 1955، على سبيل المثال، بلغت نسبة العاملين إلى المتقاعدين في تشيلي

(1:12)، إلا أن هذه النسبة انخفضت في العام 1979 إلى (1:2.5). وقد تفاقم هذا الاتجاه - كما هو الحال في كثير من البلدان النامية - مع نمو القطاعات الاقتصادية غير المشروعة، وما رافقه من انخفاض في الإيرادات من الضرائب. ففي العام 1980، بلغ العجز المالي في النظام التقاعدي نحو (2.7) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) في تشيلي، وتجاوزت المبالغ المطلوبة مستقبلاً للإيفاء بالمدفوعات التقاعدية قيمة الناتج الإجمالي في ذلك البلد. ونتيجة لتلك الضغوط، أصبحت تشيلي، في العام 1981، أول دولة تقوم بـ «تخصيص» نظام الضمان الاجتماعي لديها.

الضغوط التي تفرضها العولمة

أدت «العولمة» (أو التكامل المتزايد بين أرجاء الاقتصاد العالمي) إلى استمرار الضغوط الواقعة على كل من البلدان المتقدمة، والنامية لاحتواء التكاليف المرتبطة بأنظمتها التقاعدية. وهذا ما نشاهده في أوروبا الشرقية، حيث يُفترض ببلدان تلك المنطقة، والراغبة في الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، احتواء العجز المالي، وتخفيض الأعباء المترتبة على المديونية - وجميعها أمور تتطلب تخفيض المدفوعات التقاعدية، قبل أن يُنظر في شأن عضويتها. وبشكل عام، كثيراً ما تجد البلدان - وخاصة تلك التي لديها صناعات لا تتميز بالكفاءة في وجه المنافسة الدولية، تجد نفسها غير قادرة على الاستمرار في تحمل الأعباء التي تفرضها المدفوعات التقاعدية السخية.

وهذا بالضبط ما حدث بشكل مأساوي في كل من الصين، والاتحاد السوفيتي السابق؛ فقد تفجّر وضع الفقر السائد بين كبار السن في البلدين، خلال حقبة التسعينات، على أثر فشل كثير من الصناعات - التي تدعمها الدولة - في المنافسة، في سياق اقتصاد تحكمه السوق، بعد انهيار النظام الشيوعي. وعندما وجدت الشركات - التي تديرها الحكومة - أنها عاجزة عن المنافسة في السوق العالمي، انهار كثير منها، ولم تعد قادرة على دفع التزاماتها التقاعدية. هذا، وقد ترافق الاتجاه نحو «العولمة» مع الاندفاع نحو «خصخصة» المؤسسات التي تملكها الدولة. ومن ناحيتها، احتاجت الحكومات - رغبة

منها في ضمان النجاح لعملية «الخصخصة» - إلى التأكيد لجمهور المستثمرين بأنه لن يجري تحميلهم الأعباء المرتبة على الحجم الضخم من الالتزامات التقاعدية.

وأخيراً، ترافق الاتجاه نحو «العولمة» مع تدفق المهاجرين بأعداد كبيرة من البلدان الفقيرة إلى البلدان الغنية – وهو الاتجاه الذي غالباً ما أدى إلى تفاقم التحدي الذي تفرضه مشكلة الشيخوخة السكانية في البلدان النامية. وقد مثلت هذه الظاهرة مشكلة خاصة في البلدان الواقعة في حوض البحر الكاريبي، والتي تتميز بانخفاض معدلات الولادة، وارتفاع معدلات الهجرة إلى الخارج، مما تسبب في تناقص أعداد السكان صغار السن، وارتفاع نسبة الإعالة.

مواصفات السياسة العلاجية

يميل العديد من الجهات المؤيدة لنظام الضمان الاجتماعي – كمنظمة العمل الدولي – اليوم إلى الاعتراف بأن كلاً من الشيخوخة السكانية، والاتجاه نحو «العولمة» قد فرضا تحديات على أي نظام يستند إلى المسؤولية الجماعية تجاه كبار السن. ومن هنا، أصبحت الكيفية التي ستواجه بها الشعوب هذا التحدي، موضوعاً للنقاش الحاد، والمتزايد.

ففي العام 1994، قام البنك الدولي بنشر تقرير مؤثر بعنوان: «تجنب أزمة الشيخوخة: السياسات اللازمة لحماية كبار السن، وتعزيز النمو»، ألقى فيه الضوء على مدى قلق البنك من أن يؤدي النمو المتزايد للتكاليف المترتبة على نظام التقاعد، في كثير من البلدان النامية، إلى استنزاف الفعالية الاقتصادية. ويستفاد من التحليل في ذلك التقرير أن أفضل أسلوب تتبعه البلدان في إدارة أنظمتها التقاعدية هو من خلال إنشاء نظام يستند إلى ثلاث مراحل:

- ترتكز المرحلة الأولى – والتي يتم تمويلها من حصيلة الضرائب، أو من الإيرادات العامة للحكومة – على تقديم أدنى حد من المنافع، إلى أكثر السكان حاجة (أو ما يسمى بشبكة الأمان الاجتماعي).

- وفي المرحلة الثانية - والمعروفة بـ «نظام التمويل المسبق» (*refunded system*) - يتعين على العاملين المساهمة مالياً مقابل المنافع التقاعدية، التي سيحصلون عليها في المستقبل. وبموجب هذه الخطط، لم تعد المنافع التقاعدية - التي سيحصل عليها العاملون في المستقبل محددة، أو معرّفة، وإنما أصبحت المساهمات في النظام التقاعدي نفسها، موضع التعريف، والتحديد، وبقيت المنافع معتمدة على مدى حُسْن، أو سوء إدارة الشخص لحسابه التقاعدي. وبهذه الطريقة - والتي يتم بها تحديد المساهمات، في حين تبقى المنافع عائمة، ومتغيرة - ضمن هذا المخطط ألاّ يقع النظام التقاعدي في حالة من العجز المالي (ولهذا السبب عُرِف هذا النظام بنظام التمويل المسبق).
- وفي المرحلة الثالثة يُطلب من الموظفين العمل على دعم دخلهم التقاعدي، وذلك بالاعتماد على الادخار التطوعي، الذي سيسمح لهم باختيار الأسلوب الذي يرغبون فيه، لتوزيع دخولهم على سنين حياتهم.

وباختصار، يمثل ما سبق برنامج العمل الذي تبنته الجهات المهتمة بإصلاح النظام التقاعدي في العالم، وذلك على الرغم من إمكانية وجود الكثير من التنوع في التفاصيل. وحالياً، يعمل الموظفون في البنك الدولي على مخطط، يهدف إلى إصلاح النظام التقاعدي في نحو ثلاثين بلداً، ليس بعيداً عن الخطوط العامة لبرنامج العمل هذا.

مفاهيم أساسية

يتبين من محاولات الإصلاح للنظام التقاعدي في العالم أن هذه المحاولات كثيراً ما فرضت صعوبات اقتصادية جمّة، على الأقل على المدى القصير. فقد سعت الأرجنتين، على سبيل المثال، إلى اتباع توصيات البنك الدولي لإصلاح نظامها التقاعدي، وذلك باستحداث نظام يعتمد على وجود حسابات تقاعدية للأفراد. إلا أن تكلفة التحول إلى هذا النظام قد بلغت نحو (3) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، في العام 2000، وهي تكلفة تعذر على البلاد تحملها، وهي تعاني من المشاكل المالية الأخرى. وفي بلدان أخرى، أفسدت تهم الفساد، والتكاليف الإدارية الباهظة، المحاولات التي تمت لإصلاح

النظام التقاعدي. ففي الأقاليم الأكثر فقراً من الصين، على سبيل المثال، تمّ تحويل الأموال، التي قصد منها مساعدة صغار العُمّال على تمويل حساباتهم التقاعدية، واستخدامها في دفع الرواتب التقاعدية لجمهور المتقاعدين الحاليين، بحيث أصبحت السحوبات من صندوق التقاعد أكبر بكثير من المدفوعات له، في أكثر من خمس وعشرين مدينة، بعد أن كانت هذه لا تتجاوز خمس مدن، في العام 1997. ومن هنا، لا بد من التنويه إلى حاجة الصحفيين العاملين على تغطية جهود الإصلاح للنظام التقاعدي، إلى رؤية، وفهم واضحين للمفاهيم الأساسية المتعلقة بهذا الموضوع، بالإضافة إلى التحلي بالفطنة لإدراك كيف تفشل النظرية عند التطبيق.



التمويل باقتطاع المساهمات التقاعدية من الرواتب

توحي اللغة المنمّقة، والمستخدمة عادة في وصف الأنظمة التقاعدية التقليدية بالانطباع بأن أسلوب عمل هذه الأنظمة يشبه أسلوب عمل أنظمة التأمين: حيث تقوم الفئات العاملة بدفع مساهماتها (*contributions*) إلى صندوق ائتمان (*trust fund*)، ومن ثمَّ تقوم الجهات المنتفعة من هذه المساهمات بقبض المنافع التي يستحقونها منه (*earn benefits*). أما في الواقع، فإن هذه الأنظمة تعمل كوسائط لتحويل الدخل من جيل إلى آخر؛ فبموجب النظام القائم على اقتطاع المساهمات التقاعدية من الراتب (*pay-as-you-go*)، تستخدم الأموال، التي تقوم الفئات العاملة بدفعها حالياً إلى هذا النظام، كمدفوعات إلى المتقاعدين الحاليين. وفي حالة ما إذا توفر فائض من الأموال، فإن هذا يستخدم - عادة - كقروض لتمويل أعمال الحكومة الأخرى، مما يترتب على دافع الضريبة عبء تسديد هذه القروض. والحقيقة أن تعبير «اقتطاع المساهمات التقاعدية من الراتب» هو تعبير مغلوط؛ فما يحدث في الواقع هو أن جيل الشباب من السكان هم من يتحمل عبء تمويل المدفوعات التقاعدية للجيل الحالي من كبار السن، بينما ينتظر بدوره أن يقوم الجيل القادم بدعمه، عند بلوغ سن الشيخوخة.

منافع ومضار هذا النظام: من المتوقع لهذا النظام أن يعمل بشكل جيد طالما استمر النمو السكاني، والنمو الاقتصادي في البلد المعني على نحو قوي، إلا أن مصير هذا النظام

الفشل حالما يبدأ المجتمع بالشيخوخة، ويتباطأ النمو الاقتصادي. إلا أن من الممكن لارتفاع الإنتاجية، أو لزيادة الأجور الحقيقية أن تساعد على استمرار هذا النظام، وديمومته. إلا أن من المتوقع أيضاً لهذا النظام أن يرزخ تحت الضغط، والتوتر كلما انخفض حجم الفئات العاملة من السكان، والتي يفترض بها رعاية، ودعم المتقاعدين من كبار السن. وهنا، تظهر حاجة العاملين في الصحافة إلى التعرف على ما إذا كان لدى الدولة المعنية نظام قائم على اقتطاع المساهمات التقاعدية من الرواتب والأجور، أم لا. وإذا كان الجواب على هذا التساؤل بالإيجاب، لا بد عند ذلك من التساؤل: هل يحقق المجتمع نمواً سكانياً، أم أنه يتجه نحو الشيخوخة؟ وما هو مستوى الإنتاجية في البلد المعني؟ إذا كانت الإجابة عن هذين السؤالين الأخيرين توحي بأن معدل النمو ثابت، أو سالب لكل من الإنتاجية، والسكان، عند ذلك يتعين على العاملين في الصحافة التعرف على ما إذا كان أحد الاقتصاديين، أو إحدى المؤسسات قد قام - من قبل - باحتساب الفترة اللازمة حتى يصل النظام التقاعدي إلى وضع يعجز فيه عن تدبير الأموال اللازمة لدفع الرواتب التقاعدية. ومن المفروض أن هذه الدراسات تقوم أيضاً بحساب القيمة الحالية للعجز المالي المتوقع حدوثه في المستقبل - وهي القيمة التي ستمثل مقدار الالتزامات الطارئة *(contingent liabilities)* ، وغير المتوقعة، والتي سيكون على الحكومة أن تتولى أمرها في النهاية.

التمويل عن طريق صندوق الائتمان

تستخدم بعض الحكومات (كحكومة الولايات المتحدة) صناديق الائتمان *(trust funds)* كأساس لأنظمتها التقاعدية. ولعل أفضل طريقة لفهم هذه الصناديق هو النظر إليها على اعتبار أنها عملية محاسبية؛ بمعنى اعتبار موجودات هذه الصناديق، وكذلك التزاماتها، على أنها مبالغ تقديرية لنسبة ما تعد به هذه الصناديق من منافع مالية، ستقوم بدفعها للمستحقين، إلى ما ستحتاج إليه مستقبلاً من أموال تأتي مما ستحصله الحكومة من مدفوعات ضرائبية. وهذه الطريقة في الحساب تساعد متخذي القرار على معرفة ما إذا

كان على نظام التقاعد أية التزامات طويلة المدى لا توجد لها تغطية مالية، وبالتالي، فإن الطريق إلى دفع هذه الالتزامات إما سيكون بزيادة الضرائب، أو بتخفيض قيمة المدفوعات التقاعدية. ومن غير إجراء مثل هذا التمرين المحاسبي، سيكون من الصعب على متخذي القرار معرفة ما إذا كان النظام التقاعدي قادراً على الوفاء بما عليه من التزامات - على المدى الطويل - أم لا.



إلا أن اللغة المستخدمة في وصف صناديق الائتمان - وللأسف - تقود إلى التضليل؛ فمن الدارج اعتبار هذه الصناديق وكأنها وعاء للاحتفاظ بالأصول، والالتزامات، التي يمكن أن تكون قيمة الفرق بينها إما فائضاً أو عجزاً. ومن شأن هذا الأسلوب في الحديث عن صناديق الائتمان أن يجعلها أشبه ما تكون - لدى العديد من الناس - أشبه ما تكون بالحسابات لدى البنوك؛ حيث سيتوهم البعض بأن مساهماتهم في صندوق التقاعد ستبقى مودعة، وآمنة في حساب إلى أن يأتي الوقت - لاحقاً - ليستخدم هذا الحساب في دفع المنافع التقاعدية لهم. والحقيقة أن الواقع أبعد ما يكون عن هذا التصور؛ فباستثناء حالات قليلة ومعدودة، لا يتوفر لدى نظام التقاعد العام أية أصول أو موجودات (كالأسهم، والسندات) تم استثمارها في مؤسسات مدرّة للثروة، فجميع ما يتم تحصيله من أموال خلال السنة، يتم إنفاقه خلال السنة نفسها، وإذا لم يكن ذلك الإنفاق على الرواتب التقاعدية، فإنه سيكون لتغطية أعمال الحكومة الأخرى.

وبالتالي نتساءل: ما هي، إذن، تلك الأصول والموجودات التي تظهر في الميزانيات العمومية لصناديق الائتمان؟ والجواب: إن هذه الأصول ليست - كما قد يظن البعض - أموالاً قد تم وضعها جانباً، وتم استثمارها، أو إيداعها في البنوك، وإنما تمثل تقديراً للأموال المتوقع أن يتم المساهمة بها في النظام التقاعدي، والتي ستأتي مستقبلاً، إما من دافعي الضرائب، أو من مصادر حكومية أخرى. وكما تعمد البنوك إلى اعتبار تسهيلاتها الائتمانية على أنها جزء مما تملكه من أصول وموجودات، ترى الحكومات في ما لها من حقوق مستقبلية على دافعي الضرائب، على أنها أصول وموجودات أيضاً، وذلك على الرغم من أن هذه الأصول تمثل استنزافاً لثروة، ودخل المواطنين أنفسهم في المستقبل.

إصلاح النظام التقاعدي في روسيا

سيرجي بلاجوف *Sergei Blagov*

اعتمد النظام التقاعدي، خلال حقبة الحكم السوفيتي، على الدعم الكامل للحكومة، والذي مثّل - في ذلك الوقت - حجر الزاوية لسياسة الحكومة الهادفة إلى دعم الاستقرار المالي للمواطنين. إلا أن الوضع بدأ بالتغير خلال حكم الرئيس السابق «ميخائيل جورباتشوف» (*Mikhail Gorbachev*)، وذلك على أثر التخفيف من القيود الاقتصادية، والدور الذي لعبه التضخم في تآكل القيمة الشهرية لمدفوعات التقاعد، والتي بلغت حينذاك (120) «روبلاً». وقد تفاقم الوضع عندما انهار الاتحاد السوفيتي في العام 1991، وانهارت معه جملة المبادئ المقدسة، والقائمة على السلامة، والاستقرار المالي للمواطنين، وما ترتب على ذلك من تبني الدولة لإصلاحات جذرية للنظام الاقتصادي، اعتمدت على مبدأ حرية السوق، والتي أدت بدورها إلى ارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات قياسية، ساعدت على تآكل القوة الشرائية للمدفوعات التقاعدية، وتلاشي قيمتها الحقيقية.

وحالياً، يعيش نحو (40) مليون نسمة من المتقاعدين معتمدين في أمور معيشتهم على ما يحصلون عليه من منافع تقاعدية، إلا أن الكثير من هؤلاء لا يزال يعاني الفقر بسبب تآكل هذه المنافع نتيجة للتضخم. وقد أدت الشيخوخة التي أصابت الهرم السكاني، إلى جانب التهرب من الضرائب، وغير ذلك من المشاكل، إلى وقوع النظام التقاعدي في العجز، وبالتالي، إلى افتقاره إلى الأموال اللازمة لمعالجة هذه الأزمة.

ويعتمد النظام التقاعدي الحالي - وذلك على أثر سلسلة من الإجراءات الإصلاحية - في الحصول على الأموال على حصيلة الدولة من الضرائب، التي تموّل نحو (29) بالمئة من ميزانية هذا النظام، وتقوم الموازنة الحكومية بتمويل النقص عندما تعجز أموال الضرائب عن ذلك. هذا، وتبلغ المساهمات المباشرة للعاملين في صندوق التقاعد حدها الأدنى، مما يترك عبء التمويل - بالكامل تقريباً - على الحكومة باعتبارها المصدر الرئيس للتوظيف خلال عقود طويلة من الزمن. إلا أن الأمر قد تغير الآن، وأصبح القطاع الخاص مصدر التمويل للنظام التقاعدي. وقد ساعد هذا الإجراء على تشجيع الشركات المساهمة على أن تُخفض - في تقاريرها المعلنة - من المبالغ التي تقوم بدفعها كأجور، ورواتب، سعياً منها إلى التهرب من الضرائب، مما زاد في تغذية هذا العجز. وقد أدت زيادة عدد المتقاعدين إلى إضافة عبء جديد إلى النظام التقاعدي؛ حيث تضاعفت نسبة السكان من فئة الأعمار خمسة وستين عاماً، أو أكثر، بحيث بلغت نحو (20) بالمئة من المجموع الكلي للسكان، وذلك خلال الفترة الممتدة بين العام 1959 والعام 1990. وعلى الرغم من ارتفاع معدلات الحياة المتوقعة

للسكان، فلا يزال العمر التقاعدي ثابتاً عند الحد خمسة وخمسين عاماً للنساء، وستين عاماً للرجال - أي أقل مما هو عليه الحال في بلدان أوروبا الشرقية، ذات الأوضاع المشابهة.

وتتوفر حالياً، ومنذ حقبة التسعينات، مخططات خاصة للتقاعد (حيث يوجد حالياً ما يزيد على (250) صندوقاً مرخصاً لأغراض التقاعد، تبلغ قيمة موازناتها مجتمعة نحو (21) بليون «روبل»، أو ما يساوي نحو (700) مليون دولار). وقد تم تأسيس هذه الصناديق برعاية الشركات الخاصة، وخدمة لموظفيها، إلا أن بعضها مفتوح لاستفادة الجمهور على العموم. ومع ذلك، لا تزال صناديق التقاعد الخاصة تمثل جزءاً بسيطاً فقط من النظام، الأمر الذي يضع مسألة استمرار، وبقاء النظام في وضع حرج، كما كان عليه الحال على الدوام.

تاريخ المحاولات الإصلاحية

قامت روسيا بعدة محاولات لإصلاح نظامها التقاعدي. وبعد تكرار الفشل مرتين، في بداية المحاولات الإصلاحية، حاولت الحكومة، في العام 1998، استئناف عملية الإصلاح، وساعدها على ذلك التسهيلات الائتمانية التي منحها لها البنك الدولي، والتي بلغت (800) مليون دولار. وقد تم تصميم المشروع بحيث يؤدي إلى دعم الإيرادات المالية، من خلال تحسين أساليب الجباية، وإجبار الشركات الخاصة على الالتزام بما يتطلبه المشروع. إلا أن عملية الإصلاح هذه تعثرت في أغسطس/ آب من العام 1998، على أثر الأزمة المالية الخانقة. وفي نهاية العام 2000، سعت الحكومة من جديد لإحياء الجهود المبذولة لإصلاح النظام التقاعدي، مما أدى - بعد مرور سنة على ذلك التاريخ - إلى تصديق الرئيس «فلاديمير بوتن» (*Vladimir Putin*) على ثلاثة قوانين أساسية تخص النظام التقاعدي، كان قد سبق للبرلمان الروسي الموافقة عليها.

وقد أدى الإصلاح الأخير إلى إنشاء نظام تقاعدي يقوم على قواعد متعددة، تم بموجبه الانتقال من نظام يستند إلى منافع تقاعدية محددة، إلى نظام يستند إلى مساهمات مالية معرّفة، ومحددة، ويتألف من مستويات ثلاثة. أما المستوى الأول، فيتألف من نظام تقاعدي يقوم على أساس «اقتطاع المساهمات التقاعدية من الرواتب» (*pay-as-you-go*)، تتقدم فيه المنافع التقاعدية من خلال مجموع المساهمات المدفوعة إلى النظام، وبالاستناد إلى الأداء الاقتصادي، والحياة المتوقعة عند التقاعد. أما المستوى الثاني، فيستند إلى نظام من «التمويل الإجباري» (*mandatory-funded*)، تديره مؤسسات خاصة، ويسمح بموجبه للأفراد توجيه استثماراتهم على النحو الذي يشاؤونه. هذا، ويستند المستوى الثالث، والأخير، إلى «خطة من المنافع الأساسية» (*basic benefit*)، تعد المستفيد بالحصول على إيرادات مالية شهرية، يتم حسابها على أساس عدد من الاعتبارات، التي تتضمن عامل السن، الدخل، وسنوات الخدمة.

دروس مستفادة

على الرغم من الجهود الإصلاحية المبذولة، استمرت الضبابية في الرؤيا، والعوائق الهيكلية قائمة. وأحد هذه العوائق - والتي تسببت في توجيه النقد إلى النظام - فشله في حفز العاملين على

زيادة مساهماتهم المالية، أو حفزهم على العمل لفترات أطول، وكلاهما أمران ضروريان لدعم النظام التقاعدي، ولتخفيض النفقات. ولعل أحد الحلول لهذه المشكلة هو في رفع سن التقاعد، الأمر الذي قد يشجع المواطنين على الاستمرار في العمل، والاستمرار في دفع المساهمات إلى النظام. وفي المقابل، تقف الضرائب - بما لها من دور تلعبه في تآكل معظم مساهمات العاملين في النظام - وكذلك الافتقار إلى نظام يربط بين المنافع التقاعدية، وبين معدلات التضخم (*inflation indexing*)، كعوامل محبطة. فبموجب القانون، يتم ربط الرواتب التقاعدية بمعدلات التضخم، إلا أنه في الممارسة لا يتم زيادة هذه الرواتب بشكل يتماشى مع التوجهات التضخمية، الأمر الذي يساعد على بقاء عدد كبير من المتقاعدين رازحين تحت ثقل الفقر.

وإذا تجاوزنا جميع هذه الاعتبارات الأساسية - وحتى على فرض نجاح المحاولات الإصلاحية - فإنه يتبقى هنالك عدد من التساؤلات المهمة، وخاصة ما يتعلق منها بقدرة النظام على الاستمرار، والديمومة. فمن ناحيته، يرى البنك الدولي أن من شأن التباطؤ في النمو الاقتصادي أن يؤدي إلى تحقيق العجز في الجزء من النظام والقائم على «اقتطاع المساهمات من الرواتب». وحتى وإن استمر المستوى الثالث من النظام، والقائم على «خطة من المنافع الأساسية»، في تحقيق الفوائض في السنوات اللاحقة، فإنه لا يمكن استخدام هذه الفوائض - على المدى الطويل - للتعويض عن هذا العجز.

كذلك، فإن فعالية هذا النظام، وكفاءته في الأداء تعتمد أيضاً على مدى استقرار الأداء في الأسواق؛ فاستمرار الاستعداد لدى العاملين للمساهمة في هذا النظام سيعتمد، بالتأكيد، على مدى ثقتهم بأن هذه الأموال سوف يجري استثمارها بشكل سليم، ومأمون. أضف إلى ذلك ضرورة أن تتوفر الثقة في قدرة البنوك على حماية ما تملكه من أصول وموجودات. إلا أن هذه الفكرة تواجه العقبات في مجتمع لا يزال يحتفظ بادخاراته بعيداً عن القطاع المصرفي. وفي هذا الجو من الافتقار إلى الثقة، يصعب تصور كيف يمكن لباقي أجزاء النظام المالي - والتي تعتبر حيوية في تمويل النجاح لهذا النظام، كالمؤسسات القائمة في أسواق رأس المال - أن تنمو، وتزدهر.

وقد أوصى البنك الدولي - كأسلوب لدعم الثقة في النظام التقاعدي - بالسماح لصناديق التقاعد بالتوسع في الاستثمار بالأصول الأجنبية. وهذا من شأنه أن يساعد على توفير الضمان للسكان بأن مدخراتهم ليست عرضة للتقلبات، والنزوات في الأسواق المحلية، والتي تعاني من ضعف في البنية التحتية، على الرغم من استقرار أوضاع الاقتصاد الكلي في البلاد.

هذا، وقد عمد صندوق التقاعد التابع للدولة، وحتى نهاية سبتمبر/ أيلول من العام 2003، إلى توجيه الدعوات للملايين من المواطنين ينصحهم فيها بالاختيار إما بفتح حسابات تقاعدية لدى النظام الذي تديره الدولة، أو لدى صناديق التقاعد الخاصة. ومع ذلك، لا يزال من غير الواضح نوع النظام الحكومي الذي يفترض أن يساهم المواطنين بأموالهم فيه.

ولهذا السبب، تعتبر الأصول التي ستظهر في التقارير الخاصة بصناديق الائتمان - من وجهة نظر دافعي الضرائب - على أنها، في الحقيقة، تقدير للمبالغ المالية التي سيقومون مستقبلاً بدفعها، هم، أو أبناؤهم، أو أحفادهم لهذا النظام التقاعدي.

منافع ومضار هذا النظام: تضطر الحكومات، بموجب النظام الخاص بـ «صناديق الائتمان» إلى حساب العجز المتوقع في أنظمة الضمان الاجتماعي لديها، حتى وإن لم تقم بأي إجراء لتمويل هذا العجز. كذلك، قد يساعد هذا الإجراء على توفير الدعم السياسي لأنظمة الضمان الاجتماعي من خلال ما يخلقه من انطباع زائف بأن هنالك أموالاً قد تم إيداعها في رصيد احتياطي لاستخدامها مستقبلاً في المدفوعات التقاعدية. إلا أن الحديث عن وجود فوائض مالية، تتراكم مع الزمن لدى صناديق الائتمان، هو حديث مضلل للجمهور، كما أنه يعطي الحكومات عذراً تتذرع به مقابل إنفاقها بمقدار يزيد عما لديها من أموال. وهنا يتعين على العاملين في الصحافة التساؤل: ما هي نوع الالتزامات غير المغطاة في النظام التقاعدي للدولة؟ وهل قامت الحكومة بإصدار سندات دَيْن عام، في محاولة منها لتغطية هذه الالتزامات؟ وهل تتضمن الموازنة الحكومية أية معلومات عن هذا الأمر؟ حيث يجب تضمين مثل هذه المعلومات عند قياس أداء الحكومة في مسعاها لتخفيض مستوى المديونية الوطنية، وإيجاد التوازن في الموازنة الحكومية.

نظام التمويل المسبق

ينشأ نظام «التمويل المسبق» (*prefunding*) وذلك عندما يقوم كل عامل، أو موظف بالمساهمة مقابل ما سيحصل عليه، في المستقبل، من مقبوضات تقاعدية. فبموجب هذا النظام (أو ما يدعى بنظام «المساهمة المحدّدة» (*defined contributions*) يتم إنشاء إما حسابات تقاعدية للأفراد، أو تقوم الحكومة بإدارة الأموال المستثمرة، ومن ثم استخدام العائدات المالية، التي تتأتى من هذا الاستثمار، في دفع مستحقات الضمان الاجتماعي للعاملين.

منافع ومضار هذا النظام: من المفترض نظرياً أن يؤدي الانتقال - في مجتمع يسير نحو الشيخوخة - من النظام التمويلي القائم على «اقتطاع المساهمات التقاعدية من الرواتب»، إلى النظام الذي يعمد فيه كل جيل من الأجيال، مسبقاً، إلى تمويل التكاليف المترتبة على تقاعدهم، نقول إلى توفير الأموال، على المدى الطويل، وأن يؤدي أيضاً إلى نزع فتيل الأزمة المترتبة على وقوع نظام التقاعد في المديونية. والسبب في ذلك أن كل جيل سوف يحصل على منافع على شكل فوائد مركبة على استثماراته، خلال السنوات التي يبذلها في العمل. ومع ذلك، سيواجه الانتقال من النظام القائم على «اقتطاع المساهمات التقاعدية من الرواتب» إلى النظام القائم على «التمويل المسبق»، تحدياً أساسياً ينبغي تخطيه، ألا وهو تمويل عملية التحول هذه.

يشترط للمحافظة على المنافع المالية للمتقاعدين من الجيل الحالي، أن يتحمل الجمهور من العاملين حالياً تكلفة تلك المنافع، بالإضافة إلى دفع الأموال التي تغطي مسبقاً مقبوضاتهم التقاعدية. وهذا يعني - كما يقر البنك الدولي في أحد منشوراته - بأن الانتقال من النظام القائم على «اقتطاع المساهمات التقاعدية من الرواتب» إلى النظام القائم على «التمويل المسبق»، سيلزم جمهور العاملين حالياً على دفع الأموال مرتين: مرة مقابل تمويل مقبوضاتهم التقاعدية (على أساس من نظام التمويل المسبق)، ومرة أخرى للمتقاعدين الحاليين (بموجب نظام الاقتطاع من الرواتب)[1]. وقد أدت تكاليف الانتقال هذه - وهي ما يعرف بمشكلة «العبء المضاعف» (*double burden*) - إلى فساد جميع المقترحات الخاصة بإنشاء نظام تقاعدي يقوم على «التمويل المسبق»، لما يترتب على ذلك من تكاليف. ففي العام 2002، على سبيل المثال، أعلنت الحكومة الكرواتية عن نيتها باقتراض مبلغ (150) مليون «يورو»، بمعدل فائدة يتراوح بين (6-8.75) بالمئة، وذلك لتمويل نفقات انتقالها من نظام التقاعد القائم على «الاقتطاع من الرواتب»، إلى نظام «التمويل المسبق». والسؤال الذي يثور هنا: هل تخطط الدولة المعنية للقيام بمثل هذا النوع من التحول؟ وهل تستطيع تحمل الأعباء المالية المترتبة على هذا الاستثمار، دون أن يؤدي ذلك، على المدى القصير، إلى صعوبات مالية غير ضرورية؟

النفقات الخفية

على الرغم من صعوبة استمرار العمل بالنظام الحالي، والقائم على «اقتطاع المساهمات التقاعدية من الرواتب»، يتباطأ القادة السياسيون - أحياناً - عند بيان التكاليف الحقيقية المترتبة على إصلاح هذا النظام. ولهذا السبب، كثيراً ما يلجأ بعض هؤلاء إلى الحيلة، وذلك باقتراح أن تقوم الحكومة بتمويل هذا التحول عن النظام القائم، بإصدار سندات دَيْن جديدة. إلا أن استبدال سندات جديدة، يتم بيعها للجمهور، بمديونية النظام التقاعدي القديم، يثير التساؤل التالي: كيف يمكن للأجيال القادمة، من المكلفين بدفع الضرائب، الاستفادة من هذا الإجراء؟ فمن الناحية العملية لا تزال المديونية قائمة. ومن هنا يتوجب على العاملين في الصحافة الانتباه إلى الدعاوى القائلة بإمكانية تحقيق الإصلاح للنظام التقاعدي دون أن تضطر أية فئة، سواء كانت هذه من فئة دافعي الضرائب، والمتقاعدين الحاليين، أو كانت من دافعي الضرائب، والمتقاعدين في المستقبل - دون أن تضطر إلى بذل بعض التضحيات. فقد حذّر البنك الدولي الشعوب الأوروبية، مؤخراً، بأن عليها تحقيق الوفر في موازناتها الحكومية، خلال الخمس عشرة سنة القادمة، حتى يكون بإمكانها تمويل المدفوعات التقاعدية للفئة الحالية من متوسطي الأعمار من السكان[2]. والسؤال: ما هو مقدار التغير الإجمالي في معدل الادخار الوطني، أو في مستوى المديونية، اللذين سيترتبان على التغير في النظام التقاعدي؟ وما هو الحال الذي ستكون عليه كل من معدلات الادخار، أو مستويات المديونية، على المدى القصير، والمدى الطويل؟ وما هي توقعات الحكومة بشأن كل منهما؟ وما هو المقدار - في تقدير الاقتصاديين المستقلين - الذي يمكن للاقتصاد الوطني تحمله من المديونية؟ وما هو حجم التكاليف المترتبة على الانتقال إلى نظام «التمويل المسبق»؟ حيث يمكن للعاملين مثلاً، - خلال مرحلة التحول - تحقيق عائدات مالية بمقدار (10) بالمئة سنوياً على حساباتهم التقاعدية، ومع ذلك سيبقى نفس الجيل من السكان مسؤولين عن دفع جميع،

أو معظم، التكاليف المترتبة على الالتزام بدفع الرواتب التقاعدية، التي هي من حق المتقاعدين الحاليين. ومن هنا، لا بد لأي تقدير صريح، وواضح لمعدل العائد الذي سيؤول للمساهمين في النظام الجديد - والقائم على «التمويل المسبق» - أن يأخذ بعين الاعتبار مثل هذا النوع من الالتزامات.

معدلات العائد

يقوم العاملون على إصلاح النظام التقاعدي - أحياناً - بإطلاق دعاوى ملتبسة فيما يتعلق بمعدل العائد المتوقع الحصول عليه نتيجة لاستثمار الأفراد، أو الحكومة للأموال المتاحة لصناديق التقاعد في السندات التي قامت جهات خاصة بإصدارها. وكما هو واضح من التجارب السابقة، فإن معدل العائد الحقيقي على الاستثمار في السندات، في البلدان المتقدمة، قد يتراوح في المتوسط بين (7-8) بالمئة سنوياً. وبالمقابل - وإذا لم يحقق المجتمع نمواً سكانياً - فإن العائدات المالية التي يتوقع كل جيل من أجيال المساهمين الحصول عليها (دون حاجة إلى زيادة الضرائب في المستقبل)، يحددها معدل النمو في الإنتاجية (أي مقدار الزيادة الحقيقية في الأجور)، والذي نادراً ما يزيد عن (2-3) بالمئة سنوياً. ومع ذلك، فإن الدعاوى القائلة بأن بإمكان المشاركين في نظام التقاعد الحصول على صفقة أفضل، من خلال مساهمتهم في برنامج للتقاعد، يقوم على أساس «التمويل المسبق»، ويقوم باستثمار أموالهم في الأسهم التي تصدرها جهات خاصة - أفضل من تلك الصفقة التي يمكنهم الحصول عليها من النظام القائم على «اقتطاع المساهمات من الرواتب»، هي دعاوى مضللة. وسبب ذلك أن الأموال المستثمرة في الأوراق المالية التي تصدرها جهات خاصة، هي دائماً عرضة للمخاطر، ناهيك أيضاً عن أن الأسواق نفسها عرضة للتقلب، ولا يمكن لماضي الأداء في هذه الأسواق أن يقدم ضماناً على استمرار العوائد المالية، في المستقبل، على حالها. وعلى الرغم من أن النظام القائم على الاقتطاع، هو أيضاً سريع التأثر بأوضاع الانكماش الاقتصادي، إلا أن الخسائر المترتبة على ذلك لن يتحملها، حصراً، الأفراد الذين قاموا باستثمارات فاشلة، وإنما سيضيع أثرها، ويتلاشى من خلال توزيعها على النظام التقاعدي بكامله.



والجدير بالذكر، أن الطلب من المواطنين في البلدان الصغيرة الحجم، والتي لم تتطور فيها بعد أسواق رأس المال، استثمار جميع مكاسبهم التقاعدية في الاقتصاد المحلي، هو عمل طائش؛ فالقيمة الرأسمالية لجميع الأسواق المالية في روسيا، مثلاً، هي أقل مما تساويه من قيمة شركة أميركية متوسطة الحجم. وقد يكون البلد في حاجة ماسة إلى زيادة مدخراته، ومن ثم استثماراته، إلاّ أن من حق الناس حماية مدخراتهم من المخاطر، وذلك باستثمارها في محافظ مالية تسند إلى حجم كبير من الأصول. وهذا الأمر قد يتعذر طالما كان المجال المتاح أمامهم هو فقط في الاستثمار في الشركات المحلية. ومع الأسف، هذا هو الوضع الذي ينادي به، ويقترحه البنك الدولي، والعديد من الحكومات. وفي هذا الصدد، يشير الاقتصادي «لورنس كوتليكوف» (*Laurence Kotlikoff*) إلى الدور الذي يلعبه البنك الدولي في توجيه المواطنين في البلدان النامية إلى القيام بأعمال يحجم هو نفسه عن أن يطلب من موظفيه القيام بها، وبالتحديد: استثمار مكاسبهم التقاعدية في سياق اقتصاد بلد صغير، يمكن أن يعجز عن الوفاء بتسديد قيمة ما يصدره من سندات، ولا يلبي ما لديه من شركات المعايير الغربية في المحاسبة، أو في الإدارة[3]. والسؤل: هل يسمح البلد المعني للعاملين لديه باستثمار أموالهم التقاعدية خارج ذلك البلد؟ وإذا كان الجواب بالنفي، فما هي القيمة الرأسمالية للسوق المالي في ذلك البلد؟ وكم يبلغ معدل العائد على الاستثمار؟ وإلى أي مدى يعتبر هذا الاستثمار آمناً هناك؟

والحقيقة، توجد أسباب معقولة تدعو إلى الاعتقاد بأن معدل العائد على رأس المال سوف يميل إلى الهبوط، خلال العقود القادمة في جميع البلدان، بما فيها البلدان المتقدمة اقتصادياً؛ فمعدل الفائدة على الادخار، وكذلك قيمة الأسهم، والسندات هي – على المدى الطويل – دالة في كل من العرض والطلب. ومن هنا، فإن اتجاه الأفراد، الحكومات نحو زيادة مدخراتهم لتمويل التكاليف المترتبة على خططهم التقاعدية، بشكل مسبق، سيؤدي إلى زيادة العرض من الأرصدة الرأسمالية، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض أسعار الأصول المالية، وإلى انخفاض معدلات العائد على الادخار. وفي الوقت نفسه، فإن التباطؤ في معدل نمو القوى العاملة من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع مستويات الأجور، وبالتالي إلى انخفاض هامش الربح اللازم للتعويض على الجمهور من المستثمرين.

أضف إلى ذلك كله، ضرورة مراعاة التكاليف المترتبة على إدارة الخطط التقاعدية، وخاصة تلك المستندة إلى تحديد المساهمات المالية التي يلتزم بها الجمهور من المشاركين في النظام، فكثيراً ما تكون هذه التكاليف باهظة، خاصة خلال السنوات الأولى التي تعقب التحول إلى النظام القائم على «التمويل المسبق». والسؤال: هل قامت الحكومة في البلد المعني بتوضيح مقدار ما ستقوم بدفعه مقابل إدارة النظام التقاعدي؟ وهل ستتعهد ذلك دائرة حكومية، أم سيترك أمر الإدارة لشركة خاصة يتم التعاقد معها؟

برامج إصلاحية بديلة

يتعين على العاملين في الصحافة مراعاة ما إذا كان بالإمكان تحقيق الإصلاح للنظام التقاعدي من خلال إجراءات لا تصل - بالضرورة - إلى اعتماد «الخصخصة» بشكل كامل، خاصة إذا كان البلد المعني سيعاني من تحمل التكاليف المترتبة على تغيير النظام التقاعدي بكامله. والمطلوب من هؤلاء العاملين التساؤل ما إذا كانت الحكومة قد درست إمكانية اعتماد خيارات أخرى، بما في ذلك تهيئة النظام التقاعدي ليشمل فئات كثيرة من العاملين غير الحكوميين، ممن فاتهم اللحاق بركب هذا النظام، ليكونوا مصدراً أساسياً للتمويل. فقد استطاعت الولايات المتحدة، على سبيل المثال، المحافظة على نظام الضمان الاجتماعي - حتى الوقت الحاضر - وذلك بتوسع النظام ليشمل في تغطيته أنواعاً من الوظائف سبق واستثنيت من المساهمة (كالأطباء، ورجال الدين، والخدم في البيوت، والعُمّال الزراعيين، والموظفين الحكوميين)، بالإضافة إلى تهيئة المجال أمام النساء العاملات، والخاضعات للضرائب، للالتحاق بهذا النظام.

والسؤال: هل قامت الحكومة - وخاصة في البلدان التي تعاني من التراجع في حجم القوى العاملة - بفعل أي شيء في سبيل تشجيع صغار السن من العُمّال على البقاء في البلاد، وعدم الهجرة؟ وهل تعطي الحكومة أية أولوية للسياسات المؤدية إلى زيادة الإنتاجية العُمّالية، بما في ذلك الإنفاق على التعليم، وغيره من الإجراءات التي تؤدي إلى رفع مستوى، ونوعية القوى العاملة؟

قد يكون من المناسب - في البلدان التي تعاني من انخفاض في معدلات الخصوبة - أن تبحث الحكومة عن الأساليب التي من شأنها أن تُشجع على زيادة المواليد. والسؤال: ما هو مقدار التكلفة المترتبة على تربية طفل واحد في البلد المعني؟ وما هي البرامج التي يمكن للحكومة أن تتعهدها، وتؤدي إلى التخفيف من الأعباء المالية الواقعة على عاتق الأسرة، والتي تجعل بالإمكان الموازنة بين ضغوط العمل، والحياة الأسرية؟



مواقع على الشبكة الالكترونية لمزيد من المعلومات

1. أنظر:

"Transition: Paying for a Shift from Pay-As-You-Go Financing to Funded Pensions", 2, www.worldbank.org/wbi/pensions/courses/february2003/readings/transition.pdf

2. أنظر:

Heather Tomlinson, "Only 15 Years of Surplus Will Save Euro Pensions", Independent on Sunday, (London), 21 September 2003,1.

3. أنظر:

Laurence Kotlikoff, "Look Abroad to Solve the Pension Crisis: Developing Nations Should Ignore World Bank Advice to Invest for Retirement at Home" Financial Times (London), 25 April 2000

الجزء III

التغطية الإعلامية للشركات المساهمة



الفصل الرابع عشر

الاستثمار الأجنبي المباشر



دان ديلوكا *Dan Deluca*

نما الاستثمار الأجنبي المباشر (*foreign direct investment*) في السنوات العشرين الماضية، بشكل مثير ليصبح أهم نمط تأخذه التدفقات الرأسمالية في الاقتصادات المتقدمة، والنامية على السواء. فقد نمت هذه الاستثمارات، على الصعيد العالمي، من نحو (59) بليون دولار، في العام 1982، لتصل إلى نحو (651) بليون، في العام 2002، محققة أقصى قيمة لها في العام 2000، بمقدار (1.393) بليون دولار[1]. وخلال تلك الفترة نفسها، نما الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية من (8) بليون دولار، إلى نحو (205) بليون، ليعكس، من ناحية، وليساعد من ناحية أخرى، على تحقيق المزيد من التكامل بين الأقاليم الاقتصادية في العالم. حيث عمدت «المؤسسات متعددة الجنسية» (*multinational corporations*) إلى توسعة النطاق الجغرافي الذي تشمله عملياتها الإنتاجية بشكل مثير، مما أدى إلى خلق نمط عالمي، ومتسلسل في «عمليات التزويد والعرض» (*global supply chain*) يتم بموجبه تنفيذ كل مرحلة من مراحل الإنتاج في الموقع الجغرافي الذي يُفترض فيه أن يكون الأكثر صلاحية لذلك، من حيث التكاليف، أو توفر موارد الإنتاج، أو أية اعتبارات أخرى.

ولعل أهم العوامل التي ساعدت على نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، هو ما قامت به الحكومات، هناك، من تغيير في سياساتها الخاصة بتنظيم شؤون ذلك النوع من الاستثمار؛ ففي السابق، جرى النظر إلى الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه يمثل تهديداً للمؤسسات المحلية، مما دفع بالكثير من البلدان النامية إلى تبني إجراءات منعت بموجبها الملكية الأجنبية، أو أدت إلى فرض شروط مرهقة على هذا النمط من الاستثمار الأجنبي. إلا أن الوضع قد تغير في الوقت الحاضر، بحيث أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر يلاقي ترحيباً كبيراً في جميع أنحاء العالم. فقد عمدت الكثير من البلدان إلى تهيئة البرامج، ووضع السياسات التي تساعد على الترويج للاستثمار. بل إن هذه البلدان قد أخذت تنافس بعضها بعضاً، بشكل مباشر، في سبيل حفز الاستثمارات الضخمة على القدوم إلى البلاد، وخاصة المنشآت العاملة في مجال تجميع المركبات، وبنائها.

ولعل أهم ما يقدمه الاستثمار الأجنبي المباشر من حوافز للبلدان النامية كان - ولربما لا يزال - الدور الذي يلعبه هذا الاستثمار مباشرة في خلق الفرص التشغيلية. إلا أن الوعي، والإدراك قد نميا أيضاً بالنسبة إلى الفوائد الأخرى التي يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يتسبب بها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر. وفي هذا الصدد، قام «مايكل بورتر» (*Michael Porter*) - من جامعة هارفرد - بالمساعدة على الترويج للدور القوي الذي يمكن للسياسات الاقتصادية (بما فيها تلك الموجهة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة) أن تلعبه في دعم القدرة التنافسية، والتنموية للاقتصاد. وقد لاحظ «بورتر»، في كتابه الشهير بعنوان: (*The Competitive Advantage of Nations*) ما تقوم به المؤسسات المتعددة الجنسية من استثمار يساعد على تزويد البلدان المضيفة، ليس فقط برأس المال، وإنما أيضاً بالمستوى الرفيع من الإنتاج، والإدارة، والخبرات الفنية التي ستنتشر، وتعم في أرجاء الاقتصاد، وتؤدي إلى تحسين القدرة التنافسية للعديد من المنشآت، وإلى رفع المستوى التنموي للاقتصاد. أضف إلى ذلك، أن من شأن رفع مستوى البنية التحتية، وتحسين المناخ القانوني، والتنظيمي - بهدف جذب المؤسسات المتعددة الجنسية - أن يعمل على رفع الكفاءة الإنتاجية، وكذلك القدرة التنافسية لجميع المؤسسات في البلاد، سواء كانت هذه محلية، أو أجنبية.

ويرحب معظم الاقتصاديين، والسياسيين بما حدث من زيادة في مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية. ومع ذلك، فهنالك قناعة بأن هذا النوع من الاستثمار ليس دائماً في مصلحة البلدان المستضيفة، وإنما قد يكون السبب وراء بعض المخاطر. ولهذا، فإن من المهم أن تقوم الأجهزة الإعلامية بتشجيع الحوار المفتوح حول السياسات الحكومية، وبعض أنواع الاستثمارات المقترحة. وبشكل خاص، ينبغي على وسائل الإعلام أن تشجع على أعمال التدقيق، والفحص للحوافز وراء إقامة مشاريع استثمارية بعينها، على اعتبار أن هذه المشاريع تبقى محجوبة عن العامة، وأن تكلفة الكثير من هذه الحوافز قد تزيد - أحياناً - عن المكاسب المتوقعة من هذا الاستثمار. ومن هنا يتعين على الصحفي الذي يقوم بتغطية موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، أن يواجه الغموض الذي يكتنف هذه القضية. ومن هنا، فإن الإلمام بالمنافع، والمخاطر، وكذلك الآثار الجانبية المتأتية عن مثل هذا النوع من الاستثمار، يمكن له أن يساعد على كشف الجوانب المختلفة، التي تكتنف هذا الموضوع. ومن هنا أيضاً، قد يجد العاملون في الصحافة أن هنالك حاجة إلى تغطية المنافع، والمخاطر المترتبة على أنواع محددة من الاستثمارات، وذلك إلى جانب تغطية الصورة العامة لوضع الاستثمار الأجنبي في البلد المعني.



تعريفات

تأخذ التدفقات الرأسمالية بين البلدان أحد الأشكال الثلاثة التالية: المساعدات الحكومية التنموية، والتسهيلات الائتمانية والقروض، وأخيراً الاستثمار بالأسهم. وبدوره، يجري تقسيم الشكل الأخير (أي الاستثمار بالأسهم) إلى قسمين: الاستثمار في الأسهم بغرض المضاربة، والاستثمار الأجنبي المباشر. ويُعرَّف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه امتلاك الأسهم التي تصدرها منشآت الأعمال، خارج حدود البلد المعني، وتعطي للمالك سيطرة كبيرة على إدارة تلك المنشآت. وتُعرَّف هذه الملكية كنسبة من مجموع الأسهم المتداولة (كأن تكون (10) بالمئة، أو أكثر). إلا أنه كثيراً ما ينتهي الاستثمار

الأجنبي المباشر بملكية المؤسسة متعددة الجنسية الكاملة للمنشأة الأجنبية، وذلك على الرغم من أن بعض البلدان قد ترغب في الترويج «للمشاريع المشتركة» (*joint ventures*) بين المستثمر الأجنبي، والمستثمر المحلي. ويشار عادة إلى الملكية التي تقل عن (10) بالمئة من مجموع أسهم المنشاة الأجنبية المتداولة على أنه «استثمار بغرض المضاربة» (*portfolio equity investment*).

ويتوفر حالياً نوعان من الاستثمار الأجنبي المباشر، يختلف كل منهما عن الآخر اختلافاً جذرياً، وذلك بحسب الأسلوب الذي يختاره المستثمر الأجنبي للمساهمة في المنشأة المحلية (*modes of entry*)؛ فهو إما أن يقوم بشراء شركة أجنبية قائمة، أو يعمل على إنشاء واحدة جديدة. ويشار إلى التصرف الأخير بتعبير «استثمار المرج الأخضر» (*greenfield investment*) – وهو النوع من الاستثمار الذي يؤدي إلى خلق طاقة إنتاجية إضافية في البلد المستضيف، إلا انه قد يؤدي أيضاً إلى إضافة طاقة جديدة تنافس المنشآت المحلية القائمة.

كذلك، يجري في العادة التمييز بين الاستثمار الأجنبي المباشر كـ «تدفقات رأسمالية واردة» (*inflows*)، وبين الاستثمار الأجنبي المباشر كـ «مخزون» (*stock*) فبينما تشير التدفقات الواردة إلى مقدار الاستثمار الأجنبي الذي ورد إلى البلد المستضيف، خلال فترة معينة، فإن المخزون القائم من هذا الاستثمار يشير إلى إجمالي قيمة (أي المقدار التراكمي) الطاقة الإنتاجية التي تعود في ملكيتها إلى الأجانب. وينمو المخزون القائم من الاستثمار الأجنبي عبر الزمن، ويُعرّف على أنه يتضمن جميع الإيرادات المالية للمنشأة الأجنبية، والتي يتم الاحتفاظ بها في البلد المستضيف. وعلى هذا الأساس، يتم استثناء الأرباح التي حققتها المنشأة، وتمّ تصديرها إلى المؤسسة الأجنبية الأم، خارج البلد المستضيف.

ويشير الاقتصاديون ومتخذو القرار – أحياناً – إلى الآثار الإيجابية (*positive spillover*) المترتبة على الاستثمار الأجنبي المباشر. وتشير هذه التعابير، بشكل عام، إلى جملة الآثار

الإيجابية، والسلبية التي يمكن لأحد الاستثمارات الأجنبية المباشرة أن يتركها على المنشآت المحلية، وعلى الاقتصاد الوطني عامة.

الاتجاهات العامة للاستثمار الأجنبي المباشر

تركزت معظم التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية، قبل بداية الثمانينات، إما في شكل تسهيلات ائتمانية وقروض، أو في شكل مساعدة حكومية تنموية. إلا أن عجز المكسيك عن الوفاء بما عليها من التزامات في العام 1983، وما أعقب ذلك من أزمة المديونية في أميركا اللاتينية، قد أدى إلى انقطاع التسهيلات الائتمانية إلى الدول النامية بشكل كامل، وذلك بعد أن أعادت الجهات الدائنة تقييمها للمخاطر المترتبة على تقديم القروض للشعوب النامية.

والجدير بالذكر، أن الغالبية العظمى من الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي بين الاقتصادات المتقدمة (ومثال ذلك، توجه الشركات اليابانية العاملة في قطاع إنتاج السيارات إلى إقامة منشآت لها في كل من الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة)، ومع ذلك لا يزال حجم هذا النوع من الاستثمار كبيراً في البلدان النامية، وهو مستمر في الزيادة المضطردة؛ فقد ارتفع مقدار الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه البلدان من نحو (8.4) بليون دولار، في العام 1980، إلى نحو (36.9) بليون، في العام 1990، وليرتفع من جديد إلى نحو (190.7) بليون، في العام 2002، مغطياً في ذلك معظم أنحاء العالم، ومؤدياً إلى تحقيق فوائد جمة للعديد من البلدان، في مختلف الأقاليم (أنظر الجدول 14.1).

إلا أن من شأن ذلك النمو في الاستثمار الأجنبي المباشر - عبر الأقاليم - أن يخفي ظاهرة التركز الكبير لهذا النوع من الاستثمار لدى بعض البلدان النامية؛ ففي العام 2001، ذهب نحو (62) بالمئة من إجمالي التدفقات الرأسمالية الواردة إلى البلدان النامية إلى خمس دول هي: الصين، والمكسيك، والبرازيل، وهونج كونج، وبولندا. أما البلدان

المتخلفة - والتي تتضمن العديد من الدول في القارة الإفريقية - فقد حصلت على النزر اليسير فقط من الاستثمار الأجنبي المباشر. فقد أحجمت المؤسسات المتعددة الجنسية عن الاستثمار في هذه البلدان، مفضلة استثمار أموالها في البلدان الآمنة، والمستقرة سياسياً، والتي تتوفر لديها مستويات جيدة من التعليم، والبنية التحتية، والتي تراعي حقوق الملكية الفردية، وتتعهد بالمحافظة عليها.

العوامل التي ساهمت في نمو الاستثمار الأجنبي المباشر

تلاقت - منذ بداية التسعينات - جملة من العوامل أدت إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر زيادة مثيرة. وكان أول هذه العوامل هو الاعتقاد المتزايد بوجود مخاطر مرتبطة بالمديونية الدولية؛ فقد أدت أزمة المديونية في أميركا اللاتينية، خلال حقبة الثمانينات، والأزمة المالية، خلال كل من العام 1997، والعام 1998، إلى تلاشي الحماس لدى جمهور المقرضين بالنسبة إلى تقديم تسهيلات ائتمانية إلى جهات خارجية.

جدول 14.1

الإقليم	الاستثمار الأجنبي المباشر 1990 (بلايين الدولارات)	الاستثمار الأجنبي المباشر 2002 (بلايين الدولارات)
أميركا اللاتينية	9.7	56.0
جنوبي، وشرقي وجنوب شرقي آسيا	22.1	88.6
غرب، ووسط آسيا	2.1	6.4
شرقي، ووسط أوروبا	0.6	28.7
إفريقيا	2.4	11.0

ملاحظة: جميع البيانات الرقمية تمثل التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر

المصدر: *United Nations Committee for Trade and Development, Handbook of Statistics*

أنظر: *http://www.uctad.org*

بولندا

دان ديلوكا ***Dan Deluca***

نجحت بولندا، إلى حدٍّ بعيد، في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلاد، والذي ساهم بقوة في النمو الاقتصادي الحالي. فبعد أن سار اقتصاد هذا البلد متعثراً، خلال الأعوام الأولى من حقبة التسعينات، استطاع أن ينهض، وينمو بقوة، خلال النصف الثاني من تلك الحقبة. وخلال تلك الفترة نفسها، نمت التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بولندا من مستوىً متدنٍ جداً، لتأخذ أكبر منزلة بين البلدان في شرقي أوروبا. ففي العام 2001، أصبحت بولندا البلد الخامس في الترتيب بعد كل من الصين، وهونج كونج، والبرازيل، والمكسيك، وذلك بالنسبة إلى ما يرد إليها من استثمارات أجنبية مباشرة.

والحقيقة، إن وضع الاقتصاد في بولندا - مثله في ذلك مثل باقي البلدان في الكتلة الشرقية السابقة - ليس وضعاً عادياً يشابه أوضاع الاقتصاد في البلدان النامية؛ حيث يشير الاقتصاديون - أحياناً - إلى اقتصاد هذه البلدان على أنه اقتصاد في مرحلة التحول (*transition economies*)، على اعتبار أن كلاً منها قد بلغ مرحلة يتحول فيها من اقتصاد يقتصر إلى الحد الأدنى من التجربة الرأسمالية، بما فيها من مؤسسات، وبنية تحتية، إلى اقتصاد يقوم على مبدأ حرية السوق. والواقع أن الإمكانيات الاقتصادية المتاحة للعديد من هذه البلدان كبيرة، وذلك لما تملكه هذه من قوى عاملة متعلمة، وتقاليد صناعية راسخة. ومع ذلك، فإن نقل هذه الإمكانيات إلى حيز التنفيذ قد احتاج إلى حجم كبير من الاستثمارات، ساعد عليها تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التي هيأت بولندا - أسوة بغيرها من بلدان الكتلة الشرقية - للتحول، لتصبح بلداً رأسمالياً حديثاً.

وقد قامت بولندا - وهي الشهيرة بكونها أول بلد، ضمن الكتلة الشرقية، تثور على النظام الشيوعي - بتأليف أول حكومة غير شيوعية في تلك الكتلة، وذلك في العام 1989. وحتى ذلك الحين، كانت بولندا قد حققت معدلات نمو سالبة، في سياق وضع اقتصادي ساده التضخم، وارتفاع فاحش في مستوى المديونية الأجنبية، مما أدى بها إلى الإعلان، في العام 1990، عن عجزها تماماً عن تسديد تلك الديون.

وقد شهد كل من العام 1990، والعام 1991، قيام بولندا بتنفيذ إصلاحات رأسمالية جذرية أدت - خلال سنوات قليلة - إلى استقرار الاقتصاد، بحيث تمكنت البلاد، في العام 1994، من إعادة جدولة ديونها الخارجية، الخاصة منها (من خلال «نادي لندن»)، والحكومية (من خلال «نادي باريس»). وتلا ذلك تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة بأحجام كبيرة، ارتفعت من نحو (88)

مليون دولار، في العام 1990، إلى نحو (3.7) بليون، في العام 1995، ولتصل إلى أقصى قيمة لها، نحو (9.3) بليون، في العام 2000. إلا أن التباطؤ، الذي أصاب الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي، قد أدى إلى تراجع هذا النوع من الاستثمار في بولندا إلى نحو (8) بليون دولار، في العام 2001، وإلى نحو (5) بليون، في العام 2002. هذا، وقد ارتفعت القيمة الإجمالية للاستثمارات الأجنبية المباشرة في بولندا من نحو (3) بليون دولار في العام 1992، إلى نحو (62) بليون في العام 2002.

وقد سعت بولندا، خلال تلك الفترة، إلى اتخاذ بعض التدابير المعتدلة، والتي قصد منها اجتذاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، تضمنت بعض الحوافز الضريبية، ومنح المستثمر الأجنبي بعض الرعاية في الإجراءات المتعلقة بالاستيراد، أو بالتصدير، إلا أن الأهم من بين تلك التدابير كان حالة الاستقرار الاقتصادي التي سادت البلاد، على أثر توقيع الاتفاقيات الخاصة بإعادة جدولة المديونية الخارجية، مما ساعد على خلق مناخ يوحي بالأمان لجمهور المستثمرين الأجانب. والواقع، إن هذه الحال السائدة في بولندا كانت النقيض لما ساد في روسيا الاتحادية، والتي استمرت تجر نفسها خلف كل من بولندا، والمجر، وجمهورية التشيك، في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك بسبب إدراك النشاط الإجرامي السائد، وافتقار البلاد إلى الاستقرار في النظام الضريبي، وفي الإجراءات المنظمة للشؤون لاقتصادية.

هذا، ويُعزى معظم الاستثمار الأجنبي المباشر في بولندا إلى عملية «الخصخصة»، وذلك عندما قامت الحكومة هناك ببيع الأصول والموجودات الخاصة بالمنشآت الإنتاجية التي تديرها، إلى المستثمرين الأجانب. ومع ذلك، استمر الاستثمار الأجنبي المباشر نشطاً في سياق القطاع الخاص، من خلال إنشاء عدد من المشاريع الجديدة ذات الحجم الاستثماري الضخم. وقد حظي كل من قطاع الصناعة، والاتصالات، والبناء بالنصيب الأوفر من ذلك الاستثمار، وذلك بسبب حاجة هذه القطاعات إلى الاستثمارات الضخمة لإعادة هيكلتها، وتجديدها. إلا أن القطاع المالي تلقى أيضاً مقداراً كبيراً من تلك الاستثمارات، وذلك بسبب حاجة هذا القطاع إلى الأموال لإحيائه خلال مرحلة التحول إلى النظام الرأسمالي. وتعتبر المؤسسات التالية أهم المستثمرين الأجانب في بولندا: «فرانس تيليكوم» (*France Telecom*)، و«جنرال موتورز» (*GM*)، و«فيات» (*Fiat*)، و «دايو» (*Daewoo*)، و«ستي بانك» (*City Bank*)، ومجموعة (*HVB*)، و«جازبورم» (*Gazporm*)، و«فيفندي يونيفرسال» (*Vivendi Universal*).

وقد أدى تدفق تلك الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى نمو الاقتصاد في بولندا بقوة، خلال تلك الفترة. فقد حقق الاقتصاد معدلاً للنمو بلغ في المتوسط نحو (4,8) بالمئة سنوياً، وذلك خلال الفترة الممتدة من العام 1995، وحتى العام 2001. وهذا بدوره، أدى إلى زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) من نحو (3,280) دولار، في العام 1995، إلى نحو (4,881) دولار في العام 2002. ومن ناحيتها، نمت الصادرات من نحو (23) بليون دولار، إلى نحو (36) بليون

دولار، خلال الفترة نفسها. وقد تغير نمط هذه الصادرات جذرياً؛ بحيث احتلت الصادرات من السلع الصناعية نصيباً أعلى بكثير مما كانت عليه في السابق. وهذا يشير إلى التحول الذي طرأ على هيكل السلع المصدرة، من سلع أساسية (كالأغذية، والفولاذ)، إلى سلع أكثر تعقيداً، وتطوراً، وأعلى تحقيقاً للقيمة المضافة، وكل ذلك بفضل المنشآت الأجنبية.



إلا أنه تجدر الملاحظة أن المستوردات، خلال نفس الفترة السابقة، قد ارتفعت بمقدار يفوق الارتفاع في الصادرات، وذلك من نحو (29) بليون دولار، إلى نحو (50) بليون دولار. ويعود السبب في ذلك إلى عاملين: الأول، هو حاجة المنشآت المنتجة لغايات التصدير إلى استيراد الأجهزة الرأسمالية اللازمة في عملية التجديد، والتطوير. أما العامل الثاني – والأكثر أهمية – فيعود إلى الطبيعة التي كانت عليها معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ونقصد بذلك استهدافها للسوق المحلي، وسعيها للحصول على موطئ قدم في سوق تفتقر إلى الكثير من الخدمات الإنتاجية. والواقع أن هذا النمط من الاستثمار كان – في سياق الاقتصادات المتحولة إلى الرأسمالية – على الدرجة نفسها من الأهمية التي كانت للاستثمارات الموجهة نحو الإنتاج لأغراض التصدير.

إلا أن السنتين الأخيرتين شهدتا تباطؤ النمو الاقتصادي في بولندا إلى نحو (1) بالمئة سنوياً. وقد عُزي ذلك – جزئياً – إلى تباطؤ النمو في الاقتصاد العالمي، وخاصة في ألمانيا، التي تستوعب نحو ثلث الصادرات البولندية. ومع ذلك، فهنالك عوامل أخرى قد ساعدت على ذلك التطور؛ حيث لا يزال في بولندا عدد كبير من المؤسسات التي تديرها، أو تملكها الحكومة، وخاصة في كل من قطاع التعدين، وقطاع الصناعات الثقيلة، وكلاهما من القطاعات غير المربحة، التي تفتقر إلى الكفاءة، والفعالية الإنتاجية. أضف إلى ذلك، استمرار العجز المالي في الموازنة الحكومية، والذي بلغ – مؤخراً – نحو (5) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، وتسببت به برامج الرعاية الاجتماعية السخية، التي ورثتها البلاد من العهد الشيوعي.

وقد نمت البطالة، منذ العام 2000، لتصبح مشكلة (بلغت في معدلها ما بين (15) إلى (20) بالمئة). وقد ساعد على نمو البطالة الضرائب المرتفعة على الأجور، والمكاسب العُمّالية السخية التي فرضتها الدولة على المنشآت الإنتاجية، مما اضطر هذه إلى التردد في استخدام أيدي عاملة جديدة. إلا أنه لم يتوفر حتى الآن أي دليل على تورط الاستثمار الأجنبي المباشر، أو مساهمته في حدوث هذه الحالة من البطالة، من خلال تسريح أعداد كبيرة من العُمّال في المؤسسات التي تم امتلاكها عن طريق الشراء.

أضف إلى ذلك المعاناة التي تمر بها بولندا نتيجة لنمو التباين، والاختلاف بين سكان المدن، وسكان الأرياف؛ حيث يعاني الريف من معدلات بطالة أعلى، ومن دخل أقل مما هو عليه الحال في المدن. ويعود السبب في ذلك أيضاً – وبشكل غير مقصود – إلى الدور الذي لعبه الاتجاه نحو تحديث الصناعة في البلاد؛ حيث تركزت معظم الاستثمارات المحلية، والأجنبية في الصناعة، وتمّ حرمان القطاع الزراعي من الحصول على ما يحتاج إليه من استثمارات.

وقد انخفض حجم الاستثمار الأجنبي في بولندا في العام 2002، إلا أن مستواه استمر في حدود الخمسة بلايين دولار، وكان هذا الانخفاض مسايراً لانخفاضه على المستوى العالمي. والتساؤل ما إذا كانت الصعوبات الاقتصادية، التي تواجه بولندا حالياً، ستؤدي إلى مزيد من الانخفاض في مستوى هذه التدفقات الاستثمارية الأجنبية، هو أمر نتركه للمستقبل ليجيب عنه، إلا أن ما هو واضح لنا هنا هو أن الاقتصاد في بولندا قد مرّ بمرحلة مهمة - وإن كانت لم تكتمل بعد - من التحول، وأن الاستثمار الأجنبي المباشر قد لعب دوراً مهماً في هذه العملية.

ولعل أهم العوامل التي ساهمت في نمو الاستثمار الأجنبي المباشر، منذ نهاية عقد الثمانينات، كان الاتجاه نحو «العولمة»، أو الاتجاه نحو «تدويل» (*internationalization*) الإنتاج، وبروز ما أصبح يُعرف بـ «سلسلة التزويد، والعرض الدولية» (*global supply chain*)، والتي ارتبطت بظهور المؤسسات المتعددة الجنسية. فقد ساعدت التطورات التقنية - وخاصة تلك التي أدت إلى تخفيض تكاليف النقل والاتصالات - ومكّنت تلك المؤسسات من توطين مراحل معينة من عملية الإنتاج في أقاليم جغرافية مختلفة، مستفيدة في ذلك من الظروف المواتية، والمتوفرة في تلك الأقاليم، لتخفيض النفقات، وزيادة المبيعات.

هذا، وقد مثّل التغير في السياسات الحكومية عاملاً إضافياً ساهم في نمو الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك عندما بدأت الدول تنشط في محاولاتها لكسب رضا الاستثمار الأجنبي. فقد عمد العديد من الدول إلى تغيير سياساتها، لتسمح بذلك بدخول الاستثمارات الأجنبية إلى أراضيها، بعد أن كانت تمانع في ذلك، أو تضع العراقيل التي من شأنها أن تجعل من ذلك أمراً صعباً، وذلك بتقديم حوافز متعددة إلى الشركات الأجنبية تشجعها على التوطن محلياً، وخاصة في المشروعات التي تؤدي إلى خلق فرص عمل كبيرة.

والإجراءات التالية تمثل بعضاً من البرامج، والحوافز التي تستخدمها الحكومات في محاولة منها لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر على القدوم، والتوطن في أراضيها:



- الإعفاء، أو التخفيف من الضرائب على الدخل، لمدد تتراوح بين خمس، إلى عشر سنوات.
- الإعفاء من الضرائب على الممتلكات، وغيرها من الضرائب على الأعمال.
- إنشاء مرافق تحتية جديدة (كالطرق، والموانئ، والمنافع العامة)، أو تحسين وضع القائم منها.
- الإعفاء من الرسوم الجمركية، وخاصة بالنسبة إلى السلع المستخدمة كمدخلات في عملية الإنتاج.
- إنشاء مناطق خاصة للترويج للصادرات (*export-promotion zones*)، تتمتع بتوفر بنية تحتية ممتازة، وإجراءات تنظيمية مُسهّلة، وأكثر فاعلية.
- تقديم معونات مالية للمنتجين تساعدهم على توفير وظائف جديدة، أو تدريب العاملين لديهم.
- تقديم معونات مالية مباشرة، وقروض بشروط مواتية، ومنح أراضٍ، أو أية حوافز مالية أخرى.

والحقيقة أن هذه الحوافز لا يتم الإعلان عنها، أحياناً، هذا بالإضافة إلى صعوبة التعرف على آثارها الكمية. وبالتالي، لا بد من إبرازها للعيان، خاصة وأن بعض الاقتصاديين يبدون قلقهم من أن قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر قد تكون - في بعض الحالات - أقل من قيمة الحوافز الممنوحة.

المنافع المتأتية عن الاستثمار الأجنبي المباشر

لعل أحد الأساليب الجيدة، لتقييم تجربة أحد البلدان بالنسبة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، هو في إجراء فحص للمنافع الرئيسة المترتبة على هذا النوع من التدفقات المالية. والتالي هو لائحة بأهم هذه المنافع:

1. **يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي**، وفي تحقيق مستويات أعلى من الدخل، وبالتالي في تخفيض مستوى الفقر: يعتبر النمو الاقتصادي - في سياق البلدان

النامية - جوهر الأهداف المرجوة. إلا أنه - وكما هو الحال بالنسبة إلى الكثير من الظواهر الاقتصادية الأخرى - لا تتوفر أدلة حاسمة تحدد ما هي تلك العوامل التي تساعد على تفعيل النمو. ومع ذلك، هنالك شواهد من التجارب العملية تشير إلى الدور الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر، أحياناً - ولكن بالتأكيد ليس دائماً - في النمو. ومع أن للنمو الاقتصادي دوراً يلعبه في تخفيض مستويات الفقر، إلا أنه لا يؤدي بالضرورة إلى توزيع أكثر عدالة للدخل.

2. **يؤدي هيكل الحوافز الممنوحة إلى قيام استثمارات إنتاجية:** تتعهد المؤسسات المتعددة الجنسية - عادة - عملية الاستثمار الأجنبي المباشر. وتراعي هذه في استثماراتها أن تعود عليها بالربح، وبالتالي، فإن هذه المؤسسات تعمل على توجيه هذه الاستثمارات نحو المشاريع الناجحة، والتي تعود عليها بالإيرادات المالية، وتساعد على خلق فرص عمل جديدة. والواقع، أن هذه الطبيعة الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر تجعله على الطرف النقيض للتسهيلات الائتمانية، والمساعدات التي تقدمها الحكومات، وتبددها أعمال الرشوة، والفساد، أو يتم إنفاقها في إنشاء بنية تحتية لا لزوم لها، أو أية مشاريع أخرى ترضي الغرور الوطني.

3. **يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه أقل عرضة للتقلب بالمقارنة مع غيره من التدفقات الرأسمالية:** يتوجه الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الإنفاق على الأصول الثابتة، كالمنشآت، والتجهيزات، والآلات، وبالتالي فإن من الصعب على هذه الأموال المستثمرة، على هذا النحو، أن تهرب من البلاد خلال الأزمات، كما هو الحال بالنسبة على الأموال المستثمرة في المحافظ المالية (*hot money*). حيث يستحيل على الشركة الأجنبية أن تقوم ببيع ممتلكاتها من المصانع، والأصول الثابتة، وتسارع إلى مغادرة البلد المستضيف، بالسرعة نفسها التي يمكن بها لـ «صناديق الاستثمار المشتركة» (*mutual funds*) أن تبيع موجوداتها من أسهم، وسندات، أو بالسرعة نفسها التي يمكن بها للبنوك أن ترفض تدوير ما لها من ديون قصيرة الأجل. وحتى في الحالات التي يتم فيها استثمار رأس المال الأجنبي في قطاع الخدمات (كالبنوك، أو في

أعمال الدعاية والإعلان)، فإن ما يُبذل من جهد كبير، وما يُستنزف من وقت طويل في تطوير هذه الأعمال، يجعل من الصعب على المستثمر الأجنبي أن يقرر فجأة التوقف عن العمل، ومغادرة البلد المستضيف. لهذا السبب، ليس من المعقول أن يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تفاقم الأزمات الاقتصادية، كما هو الحال بالنسبة إلى غيره من أنواع الاستثمار قصيرة المدى (كالتسهيلات الائتمانية)، وهو ما حدث خلال الأزمة المالية في آسيا، مع نهاية حقبة التسعينات. وقد أوضحت التجارب، خلال حقبة التسعينات، أن الاستثمار الأجنبي المباشر أقل عرضة للتقلبات من التدفقات المالية التي تؤدي إلى المديونية. فمثلاً، استمرت البرازيل قبلة للاستثمارات الأجنبية المباشرة حتى بعد أن شرع المستثمرون في المحافظ المالية، والبنوك الأجنبية الدائنة، في الهروب من البلاد، في سياق الجو المشحون سياسياً، والذي تميز به العام 2002.



4. **تساعد الاستثمارات الأجنبية المباشرة على زيادة الحصيلة من الإيرادات الضرائبية:** من شان المنشأة الأجنبية الناجحة أن تقود إلى تحقيق الأرباح، وبالتالي زيادة الإيرادات الضرائبية للبلد المضيف، وهذه يمكن إنفاقها على ما يحتاج إليه ذلك البلد من بنية تحتية، أو برامج اجتماعية، أو في التعليم، أو ما شابه. ومن هنا، نجد أن البلدان النامية - وخاصة تلك التي تواجه من بينها تحديات في الحصول على التمويل - حافزاً قوياً على تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر للتوطن في البلاد. وعلى أية حال، ليس هذا هو ما عليه الوضع دائماً؛ فكما سبق وأشرنا، تقوم الحكومات بإغراء الاستثمار الأجنبي عن طريق ما تمنحه له من إعفاءات ضريبية. أضف إلى ذلك، أنه - وللأسف - كثيراً ما يُستخدم الاستثمار الأجنبي المباشر كوسيلة للتهرب من الضرائب، حيث تعمد المنشأة المملوكة للأجانب، والتي تقوم بإنتاج سلع وسيطة، إلى بيع هذه المنتجات إلى المنشأة الأم (على سبيل المثال، قطع السيارات المصنّعة التي تم شحنها، وتصديرها إلى منشأة خارج البلاد، ولتقوم هذه بدورها بعملية التجميع). والمهم، أن أسعار بيع هذه السلع الوسيطة، - والمعروفة بـ «أسعار التحويل» (*transfer price*) - هي مفهوم

محاسبي، ونظري، وهي، على هذا الأساس، عرضة للتلاعب؛ فمن الممكن للمنشأة الفرعية في البلد المستضيف - عند تصدير ما تنتجه إلى المنشأة الأم - أن تقوم بتغيير هذا السعر، وتخفيضه كوسيلة لدفع مقدار أقل من الضرائب.

5. **يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر على نقل التكنولوجيا، والمهارات الإدارية:** تتوفر هنالك شواهد هامة على وجود آثار إيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر. فامتلاك المؤسسات المتعددة الجنسية لخبرات تقنية، وإدارية أكبر مما هو متاح للمؤسسات المحلية، يجعل بالإمكان انتقال هذه الخبرات إلى الأجزاء المختلفة من الاقتصاد المحلي. وهذا ما يحدث بوضوح عندما تقوم هنالك علاقة وثيقة بين المؤسسة المتعددة الجنسية، وبين كل من الشريك المحلي، وجهات التزويد، والجمهور من العملاء. ومع ذلك - وحتى وإن لم تقم مثل هذه العلاقة الوثيقة بين المؤسسة العالمية، والمنشآت المحلية - فإن هنالك من الشواهد ما يدلل على حدوث مثل هذا الانتقال للخبرات التقنية، والإدارية، وخاصة عن طريق انتقال العُمّال وحركتهم، أو الاتصالات المهنية، أو عن طريق الضغوط التي تخلقها المنافسة.

6. **يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يؤدي إلى الارتقاء بالمهارات العُمّالية، وبالأجور:** غالباً ما يتم تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشرة على القدوم إلى البلد المستضيف لما يقدمه هذا الاستثمار من فرص للتدريب، وبالتالي، ما يساهم به من تطوير، وتنمية للقوى العاملة. هذا، وتتوفر دلائل قوية على أن المؤسسات المتعددة الجنسية تقوم بدفع أجور أعلى، كما تقوم بتدريب العاملين بشكل أكمل، بالمقارنة مع ما تقوم به المنشآت المحلية في البلدان النامية. أضف إلى ذلك، أن وجود مثل هذه المؤسسات، وتعاطيها مع سوق العمل المحلي، من شأنه أن يقدم حافزاً للمنشآت المحلية على تحسين شروط العمل، بما في ذلك ما تدفعه للعُمّال من أجور. وهنا تجدر الملاحظة أن هذا الأمر - من وجهة نظر المنشآت المحلية - يعتبر أمراً سلبياً؛ حيث سيؤدي استيعاب المؤسسات الأجنبية للمهارات المتاحة في سوق العمل إلى ارتفاع أجور العاملين لدى هذه المنشآت.

7. **يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يساعد على الدخول إلى أسواق التصدير**: تملك المؤسسات المتعددة الجنسية - بالتعريف - خبرة واسعة في أعمال التصدير، والاستيراد، ولهذا السبب يؤمن العديد من الاقتصاديين، ومن متخذي القرار بأن إحدى الفوائد الهامة، التي يمكن أن تترتب على هذا النوع من الاستثمار، هو توفر مؤسسات أجنبية ذات توجه تصديري، يمكن لها أن تساعد المنشآت المحلية على التسويق في الخارج، وهو ما تعززه الشواهد المتوفرة. ولعل أحد الأساليب التي تساعد على تحقيق هذا الأمر، هو من خلال تحسين كل من البنية التحتية لوسائط الشحن البري، وأعمال التوريد (وذلك مثلاً، بدعم حضور، وتواجد وكلاء، ومنشآت الملاحة الدولية). أضف إلى ذلك، أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد يؤدي إلى نقل المعرفة؛ حيث يمكن للمدراء في المنشآت المحلية التعرف على الأساليب التي تلجأ إليها المؤسسات المتعددة الجنسية للنفاذ إلى أسواق التصدير الجديدة.



8. **يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى خلق طلب إضافي على الإنتاج المحلي**: يوفر الاستثمار الأجنبي المباشر مجالاً هاماً لحدوث آثار إيجابية (*positive spillover*) من خلال ما تخلقه المؤسسات المتعددة الجنسية من طلب إضافي على موارد، ومدخلات الإنتاج المحلية. وهذا بدوره، سيقود إلى زيادة الإيرادات المحلية، والأرباح التي ستجنيها المنشآت المحلية. وتفيد بعض الدراسات بأن أحد المحددات الأساسية لحدوث مكاسب على صعيد الدخل القومي، عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، هو مدى اعتماد المؤسسات المتعددة الجنسية على مصادر محلية للتزود بالموارد، بدلاً من الحصول عليها عن طريق الاستيراد.

9. **يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يساعد جهات التوريد المحلية على الحصول على موارد إنتاجية أرخص ثمناً**: يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يساعد على تخفيض تكاليف الإنتاج، وبالتالي الارتقاء بمستوى الإنتاجية، وزيادة الأرباح، وذلك إذا قامت المؤسسات المتعددة الجنسية بإنتاج سلع سبق وأن اعتمد المنتجون المحليون على استيرادها، أو أنها تتوفر محلياً بكميات قليلة.

10. **يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين وضع ميزان المدفوعات، بما فيه حساب رأس المال:** تعمل المؤسسة ذات التوجه التصديري على تحسين وضع ميزان المدفوعات، وحساب رأس المال في الميزان المذكور، وذلك من خلال ما تدره صادرات تلك المؤسسة من عملات أجنبية صعبة. أضف إلى ذلك، أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو بذاته مصدر للعملة الصعبة، وذلك بسبب حاجة المؤسسات المتعددة الجنسية إلى تحويل أرصدتها من العملة الأجنبية إلى العملة المحلية، واستخدامها في شراء منشأة جديدة. ومع ذلك، فإن هذه المكاسب، على صعيد ميزان المدفوعات، قد لا تتحقق بالكامل، طالما كانت المؤسسات المتعددة الجنسية تعتمد على الاستيراد للحصول على مدخلاتها الإنتاجية، وطالما أن هذه المؤسسات ستقوم - في نهاية المطاف - بتحويل أرباحها إلى الخارج، الأمر الذي سيؤدي إلى انخفاض احتياطي البلاد من العملات الأجنبية.

المخاطر المترتبة على الاستثمار الأجنبي المباشر

1. **تؤدي المبالغة في توسع، وانتشار الاستثمار الأجنبي المباشر إلى خلق ضغوط على ميزان المدفوعات من جراء الأرباح المحوّلة إلى الخارج:** حالما تستقر المنشآت المملوكة للأجانب، وتصبح مربحة، تبدأ بتحويل إيراداتها إلى الوطن الأم. وهنا تبدأ عملية «التراجع الرأسمالي» (*decapitalization*) في البلد المعني مع تحويل العملة الوطنية إلى العملة الأجنبية، وخروج رأس المال إلى خارج البلاد. وهذا من شأنه أن يؤدي - خاصة إذا اتسعت رقعة الساحة التي تشغلها المنشآت المملوكة للأجانب - إلى عملية استنزاف لرأس المال، ما لم تعوضه استثمارات أجنبية جديدة. والحقيقة أن هذا الأمر هو مدعاة للقلق، خاصة في أوقات الأزمات، عندما تقوم المنشآت الأجنبية بتخفيض استثماراتها المباشرة، في نفس الوقت الذي تسارع فيه إلى تحويل إيراداتها إلى الخارج. ومن شأن هذا السلوك أن يؤدي إلى قيام حالة تشبه في آثارها الآثار المترتبة على رفض الجهات الأجنبية الدائنة تدوير مستحقاتها من القروض القصيرة الأجل، مما يؤدي إلى شح رأس المال، وتفاقم الأوضاع الاقتصادية في البلاد من سيئ إلى أسوأ.



2. **يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يؤدي إلى خلق منافسة تضر بالمنشآت المحلية:** ويعتبر هذا الأمر أحد أهم الآثار السلبية الناتجة عن هذا النوع من الاستثمار. فالمؤسسات المتعددة الجنسية، بما تملكه من مهارات، وتقنية، ورأس مال لا تملكها المنشآت المحلية، تستطيع أن تخلق وضعاً من المنافسة التي قد تضر بهذه المنشآت. وبينما تعتبر هذه النتيجة أحد أهم المخاطر المترتبة على الاستثمار الأجنبي، إلا أنها - مع ذلك - صعبة على التقييم؛ فمن ناحية، لا شك أن المنشآت المحلية ستتضرر من جراء المنافسة - بل قد تخرجها تلك المنافسة من السوق نهائياً - إلا أن المنافسة المتأتية عن وجود منتجين أجانب، أكثر كفاءة مما هو عليه حال المنتجين المحليين، ستؤدي أيضاً إلى نتائج مفيدة للاقتصاد على العموم؛ حيث ستتحسن الإنتاجية، وستُجبر المنشآت المحلية على التحديث، وعلى رفع الكفاءة، والفعالية الإنتاجية، من ناحية أخرى. والسؤال الذي قد يُثار هنا: هل سيكون باستطاعة المنشآت المحلية أن تُحسن من أوضاعها إلى درجة تجعلها قادرة على المنافسة، أم أنها ستتهاوى أمام المنافسة القادمة من المؤسسات المتعددة الجنسية؟ وإذا كان الجواب بأنها ستتهاوى، وتفشل أمام هذه المنافسة، عند ذلك، لربما احتاج الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المزيد من التحليل، والتمحيص.

3. **من المحتمل أن يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى سيطرة المؤسسات المتعددة الجنسية على السوق:** باستطاعة المؤسسات المتعددة الجنسية، بما تملكه من أموال، وتقنية متقدمة، وخبرة إدارية، أن تُخرج كافة المؤسسات المحلية المُنافسة من السوق. وحالما تكتسب هذه المؤسسات مثل هذا الوضع الاحتكاري، فإنه سيكون باستطاعتها رفع الأسعار، وتحقق الأرباح الفاحشة، وبالتالي إزالة كل ما تحقق من مكاسب عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر. وبالتالي، يمكن القول إن هذا الوضع الاحتكاري - مهما كانت طريقة الوصول إليه - يمثل أحد المخاطر المترتبة على الاستثمار الأجنبي المباشر، ويستحق الانتباه إليه، والتحقق منه في معظم الحالات.

4. **يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يثير الفوضى، وأن يؤدي إلى قيام أعمال الاحتجاج في المجتمع:** يمكن للمؤسسات المتعددة الجنسية، وخاصة عندما يتضح ما لها من

نفوذ، ومن سلطة احتكارية على المنافع العامة (كالمياه، والكهرباء، والخدمات الهاتفية)، أن تثير الاستياء لدى الجماهير، وأن تؤدي إلى أعمال الشغب، والاحتجاج، وهذا بدوره سيؤدي إلى خلق جو عدائي في قطاع الأعمال، وإلى اضطراب في المجتمع - وفي أسوأ الظروف - إلى اضطراب، وعدم استقرار في الأوضاع السياسية. وهذا ما شهدنا حدوثه في مدينة «كوتشابامبا» في بوليفيا، عندما قام ائتلاف مكون من مجموعة من المؤسسات المتعددة الجنسية، تقودها شركة «بيكتل» (*Bechtel*)، في العام 2000، بالسيطرة على خدمات المياه المحلية، أعقبه، مباشرة، رفع الأسعار إلى الضعف، مما أدى إلى حدوث إضراب عام، وتوقف كامل لخدمات النقل. وعلى أثر ذلك قامت الحكومة في بوليفيا، بإلغاء عملية «الخصخصة»، وأجبرت الشركة المذكورة على مغادرة البلاد. ويمثل قطاع الخدمات الهاتفية المثال النقيض للمثال السابق. ففي هذا القطاع، الذي تسيطر عليه الحكومة في كثير من بلدان العالم (ومن بينها المكسيك، والبرازيل، والهند)، أدى دخول المؤسسات الأجنبية إلى هذا القطاع إلى انخفاض كبير في الأسعار، وإلى تحسن واضح في الخدمات الهاتفية. وعلى أية حال، لا بد من الانتباه، في المثالين السابقين، أن المنافسة كانت السبب الرئيس وراء تحسن الخدمات، وليس رأس المال الأجنبي بذاته.

5. **من المحتمل أن تؤدي المنشآت الإنتاجية الجديدة إلى تردي كل من الأوضاع البيئية، وظروف العمل:** يشار أحياناً - وعلى سبيل النقد الموجه إلى الاستثمار الأجنبي المباشر - إلى الدور الذي تلعبه المؤسسات المتعددة الجنسية في توطين منشآتها الملوّثة في الأقاليم التي يسود فيها الضعف في كل من الإجراءات المتعلقة بالمحافظة على البيئة، أو في المعايير العُمّالية السليمة. ومع أن معظم البلدان النامية تعاني، في الحقيقة، من بعض النقص في مثل هذه الإجراءات، ومن أنها أقل قدرة من الدول المتقدمة على فرض هذه الإجراءات على أرض الواقع، وعلى الرغم من وجود بعض الشواهد على الأحداث المخيفة، والأضرار الهائلة التي تسببت بها المؤسسات المتعددة الجنسية للبيئة (ومثال ذلك المأساة التي تسبب بها مصنع «بوبال» (*Bhopal*) للكيماويات، والتلوث

البيئي الذي تسبب به استخراج النفط في جنوبي نيجيريا)، إلا أنه لا تتوفر دلائل يمكن أن يعتد بها على أن هذه المؤسسات أكثر تسبباً للتلوث من المنشآت المحلية.

أسئلة وقضايا تهم العاملين في الصحافة

1. **هل ستتوجه المؤسسة المملوكة لأجانب نحو التصدير، أم أنها ستقوم بالتسويق محلياً؟** تمتاز المؤسسات التصديرية بأنها تحقق دخلاً من العملات الصعبة للبلد المضيف. أضف إلى ذلك أنها لا تمثل مصدراً مباشراً للمنافسة بالنسبة إلى المنشآت المحلية، مما تخفض من الآثار الاقتصادية السلبية لمثل هذه المنشآت.

2. **هل ستمثل المؤسسات المملوكة لأجانب مصدر منافسة للمنشآت المحلية؟** تعتبر هذه من القضايا الشائكة؛ وذلك بسبب أن المنافسة تؤدي - أحياناً - إلى الارتقاء بالإنتاجية، وإلى زيادة الدخل القومي. ومع ذلك، إذا كانت المنشآت المحلية مصدراً رئيساً للعمالة، والتوظيف، أو كانت مهمة من الناحية الاقتصادية، أو الاجتماعية للبلد المعني، فإن زوال هذه المنشآت، وحلول المؤسسات المتعددة الجنسية مكانها، سيكون له آثار سلبية على المدى القصير. أضف إلى ذلك أنه يتعين على العاملين في الصحافة التحقق مما إذا كانت المؤسسات المتعددة الجنسية ستنافس المؤسسات المحلية في الحصول على العمالة الماهرة، الأمر الذي سيؤدي إلى ارتفاع الأجور بالنسبة إلى المؤسسات المحلية.

3. **هل ستقوم المؤسسات المملوكة لأجانب بالشراء من، أم بالبيع إلى المنشآت المحلية؟** كلما ارتفعت درجة العلاقة التي تربط بين المؤسسات المتعددة الجنسية، والمنشآت المحلية، كلما زادت الفرصة لحدوث انتقال للمهارات الإدارية، والتقنية من الأولى إلى الثانية، ناهيك عن زيادة الإيرادات التي ستحققها المنشآت المحلية من جراء هذا التكامل. أضف إلى ذلك انخفاض تكاليف الإنتاج المحلي والذي يمكن أن يتحقق من جراء اعتماد المنشآت المحلية على المؤسسات المتعددة الجنسية في شراء موارد الإنتاج، والتي كان تعتمد على الاستيراد للحصول عليها.

4. **هل تقوم الحكومة بتقديم أية حوافز للمؤسسات المملوكة لأجانب؟ وما هو نوع هذه الحوافز؟ وما هو مقدار التكاليف المتوقعة نتيجة لها؟** انجرفت الكثير من الحكومات نحو حرب من المزايدة في سبيل الحصول على الاستثمارات الهامة (كصناعة السيارات، والناقلات). وكلما تمادت هذه الحوافز في كرمها، كلما زادت الفرصة أمام البلد، واقتصاده لمعاناة الخسائر من جراء هذا الاستثمار. وغالباً ما تمتنع الحكومات عن نشر أية معلومات حول ما تقدمه من حوافز، إلا أنها (أي الحوافز) تستحق معرفة الجمهور بها، ودراستها عن كثب.
5. **هل ستصبح المؤسسة المتعددة الجنسية المصدر الوحيد للتزويد بالمنافع العامة الأساسية، كالماء، والكهرباء؟** إذا كان الجواب على هذا السؤال بالإيجاب، عند ذلك تصبح هذه القضية من القضايا الهامة التي تمس البيئة الاجتماعية، خاصة إذا كان من المتوقع أن تقوم هذه المؤسسة برفع الأسعار. وهنا يتعين على العاملين في الصحافة التحقق ما إذا كان هنالك أية ضمانات على استمرار توفر الخدمات، أو ضمانات تتعلق بالأسعار، وفي حالة ما لم يتوفر مثل ذلك، فإن على هؤلاء العاملين التحقق من وجود أية إجراءات لحماية المصالح العامة للمواطنين.
6. **هل يمكن للبلد المعني تحمل المستوى القائم من الملكية الأجنبية للمنشآت المحلية، على نحو مستدام؟** في الحقيقة، لا توجد أية إرشادات عامة تساعد على التعرف على المستوى المناسب من الملكية الأجنبية، ومع ذلك، لا بد من الانتباه إلى المخاطر المترتبة على «التراجع الرأسمالي» - والتي سبق الإشارة إليها - وذلك عندما يتراجع حجم الاستثمار، ويبدأ رأس المال الأجنبي بمغادرة البلد المعني، بكثافة كبيرة.

مواقع على الشبكة الالكترونية لمزيد من المعلومات

1. يقوم «مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية» *(The United Nations Conference on Trade and Development)*، برعاية، وإعداد تقرير سنوي عن «الاستثمار في العالم» *(World Investment Report)*. وتتوفر أحدث هذه التقارير بالإنجليزية، كما تتوفر ملخصات لها - من نحو أربعين

صفحة – بسبع لغات أخرى هي: الروسية، والصينية، والفرنسية، والرومانية، والإسبانية، والعربية:

http://www.unctad.org



2. يمثل (*The Development Gateway*) أحد المواقع الإلكترونية التي تقوم بتوفير روابط متعددة لمصادر المعلومات المتعلقة بالتنمية الاقتصادية، وسبل تخفيض مستويات الفقر. ويحتوي القسم الخاص بعنوان: (*Foreign Direct Investment*) على الكثير من المواقع الإلكترونية الهامة:

http://www.developmentgateway.org/node/130616

3. يحتوي الموقع الإلكتروني، التابع لمركز هارفارد الخاص بالتنمية الدولية (*The Harvard Center for International Development*) على صفحة بأهم المصادر المتاحة للاطلاع على أوراق البحث الأكاديمية، والمتعلقة بموضوع الاستثمار الأجنبي المباشر:

http://www.cid.harvard.edu/cidtrade/issues/investmentpaper.html

4. تحتوي المقالة التالية، والصادرة عن الموقع الإلكتروني للبنك الدولي، على ملحق جيد يلخص عدداً كبيراً من الدراسات، والأبحاث المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، وبقضايا التنمية، وتخفيض مستويات الفقر:

http://econ.worldbank.org/files/2205_wps2613.pdf

5. قام «بيتر ننكامب» (*Peter Nunnenkamp*) – من «معهد كيل للاقتصاد العالمي»، بألمانيا – بإعداد ورقة بحث مهمة بعنوان:

(To What Extent Does Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?)

أنظر:

http://www.uni-kiel.de/ifw/pub/kap/2002/kap1128.pdf

أو أنظر:

http://ideas.repec.org/p/wop.kieliw/1128.html

6. يقوم «المعهد الدولي للاقتصاد» (*The Institute for International Economics*) – ومقره مدينة واشنطن العاصمة – بنشر أوراق بحث حول قضايا اقتصادية، وتنموية مختلفة، بما فيها موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر:

http://www.iie.com/research/trade.htm#fdi

7. يقوم الموقع الإلكتروني الخاص بـ «المركز العالمي للتنمية» (*The Center for Global Development*) أيضاً بعرض العديد من أوراق البحث المتعلقة بشؤون التنمية، و«الخصخصة»، والاستثمار في البلدان النامية:

http:/www.cgdev.org

8. يقوم الموقع الإلكتروني (*Rapid Response Unit*) والتابع للبنك الدولي، بنشر العديد من الدراسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر:

http://rru.worldbank.org/resources/foreign_direct_invetment.asp

9. يقوم الموقع الإلكتروني (*The Globalization and Poverty Web*) بعرض أبحاث تتعلق بالدور الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في تخفيض مستويات الفقر:

http://www.gapresearch.org/finance/asean.html

10. قام «كيوجي فوكاو» (*Kyoji Fukao*) – الأستاذ لدى جامعة هيتوتسوباشي، في طوكيو – بكتابة العديد من الأبحاث المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، والتجارة في اليابان:

http://www.ier.hit-u.ac.jp/~fukao/english/publicatin/paper/index.html

ملاحظات

1. أنظر:

United Nations Conference on Trade and Development, (UNCTAD), World Investment Report 2003, 3, 249.

الفصل الخامس عشر

الخصخصة



Deidre Sheehan ديدري شيهان

أعقب انتخاب كل من «مارجريت ثاتشر» (*Margaret Thatcher*) رئيسة لوزراء بريطانيا، و«رونالد ريجان» (*Ronald Reagan*) رئيساً للولايات المتحدة، خلال حقبة الثمانينات، تغير جذري في التفكير حول الدور الذي يكمن للدولة أن تلعبه. وقد شكل جزء من هذا التفكير اتجاهاً نحو تبني «الخصخصة» (*privitization*)، وذلك على أثر اتخاذ الحكومات في العالم قراراً بالتوقف عن إدارة الشؤون الاقتصادية، وترك المجال للقطاع الخاص ليتولى هذا الأمر.

اعتُبر هذا الإجراء تغيراً جوهرياً، وتراجعاً في السياسة العامة؛ فحتى ذلك الحين، التزمت الحكومات - سواء في البلدان المتقدمة أو النامية - بتبني استراتيجية تنموية مؤداها التأكيد على مساهمة الحكومة في الدورة الاقتصادية، مما أدى إلى تراكم الأصول والموجودات الحكومية، على مر السنين. ومن ثم جاءت «الثورة» التي دعا إليها كل من «ريجان» و«تاتشر»، لتطالب بالتخلص من تلك الأصول، وذلك ببيع ما تملكه الحكومات من شركات، وهي العملية التي أصبحت تعرف بـ «الخصخصة».

وعلى أثر ذلك، قامت جميع البلدان مؤخراً - باستثناء عدد قليل منها (مثل كوبا، وكوريا الشمالية) - بتنفيذ قدر معين من «الخصخصة»، ومن المتوقع أن تتبعها في ذلك

بلدان أخرى. فحتى كتابة هذه السطور، يوجد في العالم اليوم نحو (110) دولة قامت بتبني مشاريع تهدف إلى «الخصخصة». وفي كثير من الحالات، انجرفت هذه البلدان نحو هذا الإجراء مدفوعة بالمكاسب المتوقعة، ومن بينها، الارتفاع في مستوى النمو الاقتصادي، وإلغاء المعونات المالية المكلفة، وبناء شركات أفضل، يمكنها أن توفر للجمهور سلعاً، وخدمات أرخص، وأكفأ. ومع ذلك، تبنت الدول - أحياناً - عملية «الخصخصة» على اعتبار أنها الشرط للحصول على التسهيلات الائتمانية والقروض من مؤسسات عالمية كالبنك، وصندوق النقد الدوليين. وفي حالات أخرى، اختارت البلدان «الخصخصة» على اعتبار أنها السبيل للحصول على أموال لخزينة الدولة، وليس بسبب كون الشركات المباعة متعثرة، وفي حاجة لبيعها للقطاع الخاص. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة البحث عن أسباب اللجوء إلى «الخصخصة» أساساً.

ومع أن من شأن عملية «الخصخصة» أن تؤدي إلى زيادة الكفاءة، والفعالية الإنتاجية، إلا أنها قد تؤدي أيضاً إلى خسارة العُمّال لوظائفهم. ومن هنا يتعين معرفة ما إذا كانت الحكومة قد أنشأت شبكة من التأمينات الاجتماعية تحمي بها أولئك العُمّال، الذي انتهى أمرهم إلى البطالة. وتنشأ هنا بعض الأسئلة حول ما إذا كانت «الخصخصة» تؤدي فعلاً إلى جعل الشركات أكثر كفاءة؛ ففي بعض الحالات تأتي الكفاءة نتيجة قدرة القطاع الخاص، والمالك لتلك الشركات، على تسريح العُمّال، وهو الإجراء الذي لا يمكن للحكومة أن تقوم به لاعتبارات سياسية. أضف إلى ذلك أن بعض الدراسات قد بيّنت أن معظم المكاسب الرئيسة تحدث قبل إتمام عملية «الخصخصة»، وذلك بسبب قيام المدراء في هذه الشركات بإعداد المؤسسة، وتهيئتها للبيع، وكثيراً ما يتم ذلك عن طريق تبني خطط، ومشاريع جديدة، أو تسريح بعض العُمّال. ويشار عادة إلى هذه العملية الأخيرة بتعبير «الاتجاه نحو التخاصية» (*corporatization*)، والتي تعني قيام الحكومة بتقدير قيمة ما للشركة من أصول، وما عليها من التزامات، وبالتالي التعرف على مستوى أربحيتها الحالية، أو الربحية المتوقعة لها في المستقبل. وتعتبر هذه المعلومات ضرورية قبل إجراء عملية إعادة الهيكلة للشركة، سواء تم ذلك عن طريق الحكومة، أو عن طريق الجهة التي قامت بشراء المنشأة المملوكة للحكومة.

ويتعين على العاملين في الصحافة - وخاصة عند قيامهم بتغطية الأخبار المتعلقة بعملية «الخصخصة» - الانتباه إلى أن الوعود بالمكاسب التي تطلقها تلك العملية، لا تتحقق بالضرورة دائماً. ولهذا السبب، يعتبر الأسلوب الذي تتم بموجبه عملية «الخصخصة»، على الدرجة نفسها من الأهمية التي هي للعملية نفسها. وفي سياق البلدان النامية، والتي تفتقر إلى توفر إجراءات قانونية، أو تنظيمية واضحة، تشجع على قيام المنافسة في الأسواق، تزداد المخاطر المترتبة على «الخصخصة» حدة. ففي روسيا، على سبيل المثال، انتقل العديد من الشركات من الإدارة السيئة للحكومة إلى الإدارة السيئة في ظل الملكية الخاصة، وعليه، تحولت تلك الشركات إلى مؤسسات احتكارية، لا تتمتع بالكفاءة، أو الفعالية، ولم تقم بإنجاز ما وعدت به من خدمات، أو سلع أفضل، ولم توفر فرصاً جديدة للعمالة، أو تؤدي إلى انخفاض الأسعار.



ومن هنا، يتعين عند متابعة عملية «الخصخصة» - وهي العملية المعقدة، والمفعمة بالاعتبارات السياسية - التعرف، ليس فقط على الأسلوب الذي تمت به «خصخصة» الشركات، وإنما أيضاً تحري الأسباب التي يمكن أن تؤدي بهذه العملية إلى الفشل.

عملية الخصخصة

ما هي الأصول والموجودات المعروضة للبيع

قد تختار الحكومة بيع كامل ما تملكه من مساهمة في المنشأة (*full divestiture*)، أو قد تختار الإبقاء على حصة من تلك المساهمة (*partial divestiture*). أما الحكم من التجربة فيقضي أن تقوم الحكومة ببيع ما نسبته (51) بالمئة على الأقل من مساهمتها في الشركة، وأن تتخلى بالكامل عن مسؤولية الإدارة، حتى تعتبر عملية «الخصخصة» قد تمت بحق. وقد تختار الحكومة أن تستبقي لنفسها حصة من المساهمة، رغبة منها في مراقبة المصالح الحيوية، والاستراتيجية للدولة عن كثب. فقد قامت فيتنام، على سبيل المثال، ببيع بعض من المؤسسات العديدة التي تملكها الدولة، ومع ذلك فقد أوضحت الحكومة أنها لن تتخلى عن مساهمتها في الشركات التي اعتبرتها استراتيجية، كالخطوط الجوية الوطنية،

والاتصالات والنفط. وقد تقرر الدولة أن أفضل الأساليب التي ستساعد على إعطاء الشركة قدرة على المنافسة في الأسواق الخارجية، بعد بيعها، هو بالإبقاء عليها وحدة كاملة، بدلاً من تقطيعها، وربيعها أجزء متفرقة.

كيف تتم إجراءات البيع؟

- **باستخدام مستندات القيد، أو الإيصالات:** يُمنح المواطنون في عمليات «الخصخصة» الكبيرة، بموجب هذا الأسلوب، مستندات، أو إيصالات (*vouchers*) يمكن لهم تحويلها إلى أسهم في الشركات عندما يتم عرض هذه الأخيرة للبيع. وقد تم استخدام هذا الأسلوب في وسط، وشرقي أوروبا، خلال حقبة التسعينات، إلا أنه قد لاقى نجاحاً محدوداً.

مزايا هذا الأسلوب: تعتبر مستندات القيد أسلوباً مرغوباً به سياسياً على الصعيد الشعبي، على اعتبار أنه يعطي للجمهور المستفيد حصة في ملكية الشركة. أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب يعتبر أسلوباً عادلاً، على اعتبار أنه يعطي حق الملكية في الشركة للجميع، ولا يقيدها فقط بالنخبة من الأغنياء. كذلك، فإن هذا الأسلوب يساعد على تنمية، وتطوير الأسواق المالية الناشئة وذلك بتحويله الجمهور - تلقائياً - من جمهور من المواطنين إلى جمهور من المساهمين، ناهيك عما يمنحه للعُمّال المسرحين نتيجة «الخصخصة» من شعور بأنهم قد استفادوا بعد أن أصبحوا مالكين في الشركة المعنية.

عيوب هذا الأسلوب: يؤدي استخدام مستندات القيد إلى تخفيض المبالغ المالية التي ستعود إلى الحكومة من جراء بيع الشركة المعنية. ومن المحتمل أيضاً - وقد أصبحت الملكية في الشركة لآلاف المساهمين - أن تستمر الإدارة القديمة بمواصلة أسلوبها السابق في إدارة الشركة، دون أن يتوفر من المساهمين من يستطيع إجبار الشركة على القيام بإجراء التغييرات الضرورية لجعلها أكثر كفاءة، وفعالية. والجدير بالذكر أن إصدار سندات القيد بذاتها لا يضمن بالضرورة خلق قيمة جديدة في الشركة، على اعتبار أنها لن تؤدي إلى جذب استثمارات جديدة إلى البلد المعني.

هذا، وقد اتضحت مشكلة أخرى من جراء استخدام هذا الأسلوب، وذلك عندما استخدمت جمهورية التشيك مستندات القيد في برنامج «الخصخصة» الكبير، الذي قامت به خلال الفترة الممتدة ما بين العام 1992، والعام 1995. فقد قامت صناديق الاستثمار التي تملكها المؤسسات المصرفية المحلية، والتي تعود في ملكيتها إلى الحكومة، بشراء عدد كبير من هذه «المستندات». والمهم أن هذه المصارف هي، في الوقت نفسه، المصدر الرئيس للتسهيلات الائتمانية الممنوحة للشركات التي تمت «خصخصتها». وعلى هذا الأساس، لم يعد باستطاعة تلك الصناديق معاقبة الشركات المدارة بطريقة سيئة وذلك بالانسحاب منها، حيث سيكون على البنك، في هذه الحالة، إلغاء ما له من قروض على تلك الشركات. وبالطبع، فإن هذه المشكلة - وإن كانت في الحقيقة مشكلة كبيرة - إلا أنها لا تنحصر باستخدام هذا الأسلوب فقط؛ حيث يمكن للبنوك أن تصبح مالكة لهذه المؤسسات باستخدام أساليب أخرى كذلك.



- **باستخدام أسلوب البيع المباشر**: يمكن للحكومة أن تقوم ببيع الشركة المعنية مباشرة (*direct sale*) إلى الجمهور من المستثمرين الكبار. وعادة ما يقوم هذا الجمهور من المستثمرين الاستراتيجيين - سواء تمثل هؤلاء بشركة واحدة أو بمجموعة شركات - بالمزاودة فيما بينهم على شراء الشركة المعنية. وقد يقوم هؤلاء بالمزاودة بشكل علني، ومفتوح، بحيث يتم قبول أعلى عرض للشراء، أو أن تقوم الحكومة بمراجعة أوضاع الشركات المتقدمة، حالة بحالة، واختيار من تراها مناسبة من بينهم. وقد تم استخدام هذا الأسلوب عند «خصخصة» الشركة الكينية للطيران، في العام 1996، حيث قامت الحكومة ببيع ما نسبته (77) بالمئة من الأسهم التي تملكها في الشركة، عن طريق سلسلة من عمليات المزاودة القائمة على أساس من المنافسة. وقد كان نصيب شركة الطيران الملكية الهولندية (*KLM*) منها (26) بالمئة، أما الباقي من الأسهم فقد تم توزيعه على الجمهور من المساهمين المحليين.

مزايا هذا الأسلوب: هنالك احتمال أن تؤدي عملية المزاودة القائمة على المنافسة إلى تحقيق أعلى الإيرادات المالية للحكومة من جراء البيع. أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب

خصخصة القطاع المصرفي في جمهورية التشيك

بيتر س. جرين *Peter S. Green*

قام فريق مسلح من قوات الشرطة قبل دقيقتين من وقت الظهيرة، وفي السادس عشر من يونيو/حزيران من العام 2000، باقتحام المبنى الرئيس لبنك «إنفستسني أبوستوفني بانكا» (*Investicni a Postovni Banka*)، في مدينة براغ، ثالث أكبر بنك في جمهورية التشيك. وخلال وقت قصير، تمكنت تلك القوة من السيطرة على إدارة البنك، ومبانيه، وتسليم زمام الأمور إلى الهيئة الإدارية المُعينة من قِبَل الحكومة. وفي وقت سابق على ذلك، أدى اندفاع الجماهير، وسحب الودائع من البنك إلى استنزاف الأرصدة النقدية لديه، مما هدّد النظام المصرفي في البلاد بكامله، وأثار الخوف لدى الأجهزة الحكومية من أن يؤدي هذا العمل إلى انهيار الاقتصاد الوطني. وقد دفع هذا الإجراء الحكومي أكبر المساهمين في البنك التشيكي - وهي منشأة مقرها في هولندا، ويملكها بنك «نومورا» (*Nomura*) الياباني - إلى الافتراض بأن هذا الإجراء قد خالف قواعد اللعب على الساحة المصرفية. وعلى هذا الأساس، وخلال أيام قليلة، تم بيع (*IPB*) إلى كل من بنك (*KBC*) البلجيكي الجنسية، وإلى بنك «تشيكوسلوفينسكا أوبكودني بانكا» (*Ceskoslovenska Obchodni Banka*)، المنافس محلياً، في حين أبدت الحكومة التشيكية استعدادها لتحمل باقي الديون المعدومة على البنك المذكور. ومع أن كلفة ذلك الإجراء لم يتم الإعلان عنها حتى الآن، إلا أنه من المتوقع أن هذه الكلفة قد بلغت نحو (500) مليون دولار، أو ما يعادل (500) دولار للفرد الواحد، وهو مبلغ يزيد عن متوسط الأجر الشهري في تلك البلاد.

مثّل البنك (*IPB*) موقع الصدارة في الاقتصاد التشيكي، ويعتبر المسار الذي اتخذه هذا البنك، من كونه أحد أكبر البنوك التشيكية التي تملكها الدولة، إلى بنك مفلس، صورة مصغّرة عن المشاكل التي واجهت البلاد، ليس فقط بالنسبة إلى «خصخصة» قطاعها المصرفي، وإنما أيضاً بالنسبة إلى «خصخصة» الاقتصاد الوطني بكامله. فالقطاع المصرفي كان من بين آخر ما تمت «خصخصته» في قطاع الأعمال على أثر انهيار الشيوعية. ولكون هذا القطاع المصدر الرئيس لرأس المال المستثمر في البلاد، فقد مارس سيطرة قوية على القطاع الصناعي، الذي تم تحويله مؤخراً إلى إدارة القطاع الخاص. وعلى هذا النحو، استطاعت الهيئة الإدارية في هذه البنوك، المملوكة للدولة، أن تقدم التسهيلات الائتمانية إلى الأحزاب السياسية، والمنشآت المرتبطة بها، دون ضابط، أو حدود.

والجدير بالذكر، أن الحكومة التشيكية، في الفترة اللاحقة لمرحلة الشيوعية، لم تقم بوضع الإجراءات التنظيمية لأعمال البنوك، أو الأسواق المالية، على الرغم من إيمانها العميق بتجربة السوق،

مما أدى، وبسرعة، إلى وقوع الاقتصاد في حلقة مفرغة، قامت فيها البنوك بمنح التسهيلات الائتمانية للشركات التي تملكها الصناديق الاستثمارية، والتي كانت بدورها تحت السيطرة المباشرة للبنوك. وعلى هذا النحو - وعلى الرغم من تحقيق تلك الشركات للخسائر - استمرت التسهيلات الائتمانية في التدفق من البنوك إلى الشركات، كوسيلة لتغطية الفوائد على التسهيلات الممنوحة. وطالما استمرت تلك العملية دون أن يلحظها أحد، استمر الوضع المتهاوي للاقتصاد على حاله، إلى ما لا نهاية.



وقد أشار كل من «إدورد سنايدر» (*Edward Snyder*)، و«روجر كورمندي» (*Roger Kormendi*) - الخبيرين في الشؤون الاقتصادية - عند تعليقهما على الوضع القائم في بنك «كوميرسني بانكا» (*Komercni Banka*)، المنافس للبنك (*IPB*)، والمملوك هو الآخر للحكومة، بالقول: «لقد ضاعت الفرصة على البلاد للقيام بـ «خصخصة» بنك قوي، أو على الأقل تم تأجيل ذلك، وذلك لمصلحة إنشاء بنك يتمتع بحماية الدولة، ويتساهل في معاملاته المالية مع العملاء في القطاع التجاري، من ذوي الصبغة والمصالحة السياسية»[1].

أما فيما يتعلق بالبنك (*IPB*) - وكما أشار الاقتصادي «زينك كدرنا» (*Zdenek Kudrna*)، من جامعة «تشارلز» في مدينة براغ - فقد قامت الهيئة الإدارية فيه، وقبل أن يقوم بنك «نومورا» بامتلاكه، بشراء حصة كبيرة من أسهم البنك، مكّنتهم من السيطرة على شؤونه، وذلك على حساب الغالبية العظمى من المساهمين. فمن خلال عدد من الصفقات المعقدة، والسرية، وباستخدام أقاليم تُعفي المستثمرين من الضرائب كـ «جزيرة كيمان *Cayman Island*»، وبالاعتماد على شبكة من الأصدقاء، والمنشآت ذات الصلة بالبنك، قامت الهيئة الإدارية باستخدام أموال الودائع لشراء أسهم في البنك نفسه.

وما أن حلّ العام 1997، حتى أدت الديون المعدومة، والصفقات الداخلية المشبوهة إلى وقوع القطاع المصرفي في جمهورية التشيك في أزمة مالية خانقة؛ حيث انهار عدد كبير من المصارف الصغيرة، والمتوسطة الحجم، في حين وقع البنك (*IPB*) في أزمة سيولة حادة، شأنه في ذلك شأن باقي المصارف الكبيرة في البلاد. عند ذلك قامت هيئة التحقيق في الشرطة بسجن كل من «جيري تيسار» (*Jiri Tesar*)، و«ليبور بروتشزكا» (*Libor Prochzka*) - وكلاهما من الإدارة العليا في البنك - إلا أن تحقيق الشرطة في القضية سرعان ما توقف فيما بعد.

ومع سقوط حكومة «كلاوس» (*Klaus*) - التي تمثل يمين الوسط في البلاد - في نوفمبر/ تشرين الثاني من العام 1997، قامت الحكومة الجديدة بسرعة ببيع البنك (*IPB*). وفي محاولة منه لإظهار مدى الجدية بالنسبة إلى موضوع «الخصخصة»، قام وزير المالية «إيفان بيليب» (*Ivan Pilip*)، ببيع البنك (*IPB*)، وذلك في مارس/ آذار من العام 1998، وبمبلغ لا يزيد عن نصف ما توقعت الحكومة الحصول عليه مقابل الصفقة. فقد قام بنك «نومورا» - الذي امتلك حتى ذلك الحين (10) بالمئة من أسهم البنك (*IPB*) - بشراء باقي مساهمة الحكومة في البنك المذكور والتي بلغت (36) بالمئة من مجموع الأسهم المصدرة، وبمبلغ (3.03) بليون «كراونز» (*crown*)، أو ما يعادل (80) مليون دولار

نقداً، مع وعد منه بتزويد البنك بمبلغ (160) مليون دولار، إضافة إلى ما دفعه مقابل الأسهم المشتراة.

وقد أوضح بنك «نومورا» نيته في إعادة هيكلة (*IPB*)، وتصفية محفظته من التسهيلات الائتمانية، وتنظيم شؤون عملياته التجارية مع باقي القطاع المصرفي، ومن ثم إعادة بيعه إلى مصرف تجاري أكبر حجماً، وأكثر حرصاً على إدارة عملياته. وخلال الفترة التي أدار فيها بنك «نومورا» شؤون (*IPB*)، قام البنك المذكور بتوظيف فريق من المستشارين، بحيث انتهى (*IPB*) ليصبح أكثر البنوك شعبية بين جمهور المستهلكين في جمهورية التشيك.

والجدير بالذكر، أن اهتمام بنك «نومورا» في (*IPB*) لم ينحصر في العمليات المصرفية الاستهلاكية. فبحكم عمله كبنك استثماري، ارتبط بنك «نومورا» مع (*IPB*) بعدد من العمليات التجارية، ارتبط بعضها بما قام به بنك (*IPB*) من استثمارات في عدد الصناعات الهامة، بما فيها صناعة الخمور التشيكية ذات السمعة العالمية.

وعلى الرغم من المساهمة الكبيرة لبنك «نومورا» في (*IPB*)، وعلى الرغم من الوعد الذي قطعه ذلك البنك بإعادة هيكلة، وتنظيم (*IPB*)، إلا أنه استمر في وضع عزل فيه نفسه عن العمليات المصرفية التي قام بها (*IPB*)؛ فقد احتفظ كل من «تيسار» و«بروتشزكا» بمنصبيهما في البنك، خلال الفترة التي امتلك فيها «نومورا» (*IPB*)، وذلك على الرغم من قناعة الجهات التنظيمية لدى «بنك تشيك الوطني» (*Czech National Bank*) بأن (*IPB*) - والذي بلغت ملكية «نومورا» فيه، حتى ذلك الحين، ما نسبته (46) بالمئة من الأسهم - لا يزال يمارس أعماله دون حذر، وبطريقة تضر بمصالح المستثمرين فيه، وتهدد استقرار وأمن البنك[2].

والحقيقة أن مشاكل (*IPB*) بدأت قبل دخول بنك «نومورا» إلى الصورة بكثير، ومع ذلك، فقد أهمل (*IPB*) - حتى بعد امتلاك «نامورا» لحصة كبيرة فيه - الشؤون المتعلقة بأرصدته الاحتياطية، والتي تآكلت بسبب القروض السيئة التي قدمها، في ظل إدارة كل من «تيسار» و«بروتشزكا»، إلى المنشآت التي تربطها مع (*IPB*) صلة قوية. هذا، ويعزو المحللون سبب ذلك إلى الاتفاق الضمني بين إدارة (*IPB*) وبنك «نومورا». وفي هذا الصدد، قامت (*IPB*) بمنح «نومورا» - وعلى ذمة ما ذكره «كدرنا» - أسهماً في صناعة الخمور التشيكية، مقابل ما قامت «نومورا» بتوفيره من غطاء من المصداقية لـ (*IPB*) ساعدت فيه كل من «تيسار» و«ويروتشزكا» على دعم ملكيتهما للبنك الأخير، من خلال استخدام أموال الودائع في البنك المذكور[3].

ومن خلال صفقة واحدة، قامت منشأة «تشيزك بيفو» (*Ceske Pivo*) - والمملوكة لبنك «نومورا» - بشراء حصة (*IPB*) في مصنع «بلزنسكي بيفوفاري» (*Plzensky Pivovary*) للخمور، وكذلك في عدد من مصانع الجعة الصغيرة الأخرى، وذلك بمبلغ قدّر بنحو (250) مليون دولار.

وقد تم دمج المصنع المذكور بمصنع «بايفوفار راديجاست» (*Pivovar Radegast*) - ثاني أكبر مصنع للجعة في جمهورية التشيك - ومن ثم تم بيع ما نتج عن ذلك الاندماج إلى مصنع «جنوب إفريقيا للجعة» (*South African Breweries*)، وذلك في العام 1999، ومبلغ قدّر بنحو (629) مليون دولار. وقد اعتُبرت الصفقة رابحة بالنسبة إلى بنك «نومورا»، والذي قام بتسجيل تلك الأرباح لصالحه، من خلال عدد من الشركات التابعة له. هذا، وقد أوضحت الأقلية من حملة الأسهم في (*IPB*)، والتي قامت ببيع ما تملكه من أسهم في «تشيزك بيفو»، أنها لم تحصل أبداً على القيمة السوقية العادلة كثمن لتلك الأسهم.



وفي تلك الأثناء، استمرت الأعمال المصرفية في (*IPB*) من سيء إلى أسوأ؛ فما أن حلّت بداية العام 2000، حتى كانت أوضاع ذلك البنك تنوء تحت ثقل القروض السيئة. فقد قدرت الجهات القائمة على فحص حسابات (*IPB*) أن مقدار تلك القروض قد بلغ نحو (1.1) بليون دولار، أو ما يساوي ثلث ما يمتلكه ذلك البنك من حافظته الاستثمارية. وقد ساعد عدد من المقالات الصحفية التي بيّنت تفاصيل المشاكل التي وقعت بها (*IPB*)، على تدافع الجمهور على أبواب البنك، والمطالبة بسحب أرصدة ودائعهم. وقد قُدِّرت المبالغ المسحوبة من تلك الأرصدة بنحو (1.5) بليون دولار، أو ما يساوي نحو ربع قيمة الودائع لدى البنك المذكور. وعلى الرغم مما أبداه بنك «نومورا» من استعداد لتزويد (*IPB*) بالتمويل اللازم، إلا أن الحكومة - وقد وقعت تحت ضغط الرأي العام بضرورة الإسراع، والتدخل لإنقاذ الوضع - فشلت في الوصول إلى اتفاق مجد مع بنك «نومورا»، مما اضطر الجهات التنظيمية الاستعانة بالشرطة. وبعد مضي ثلاثة أيام على ذلك، كان (*IPB*) قد انهار من الناحية العملية، وانتقلت عملياته المصرفية إلى بنك (*KBC*) البلجيكي، والبنك (*CSOB*) التابع له في جمهورية التشيك.

هذا، وقد أوضح «راندال ديلارد» (*Randall Dillard*) - الذي عيّنه بنك «نومورا» للإشراف على عمليات (*IPB*) - في تصريح له لمجلة «نيوزويك» (*Newsweek*)، في العام 2000، أنه «قد تم استخدام الأسلحة الأوتوماتيكية، وأموال دافعي الضرائب لمصادرة (*IPB*)، وتحويل (*CSOB*) ليصبح أكبر مصرف في جمهورية التشيك»[4]. ومن المحتمل أن يكون «ديلارد» قد أصاب في رأيه هذا؛ حيث يقوم بنك «نومورا»، حالياً، بمقاضاة الحكومة التشيكية للحصول على مبلغ بليون دولار، مقابل حرمانه من فرصة الحصول على دعم مالي من الحكومة التشيكية، كانت بعض المصارف المملوكة للحكومة المذكورة، قد حصلت عليه. هذا، وقد وجه الاتحاد الأوروبي النقد، والتوبيخ لجمهورية التشيك لما تقدمه هذه الأخيرة من دعم مالي لقطاعها المصرفي، إلا أن الحكومة التشيكية ردت على ذلك بالقول إنها لم تقم بتقديم أي دعم مالي لـ «نومورا»، وإنها بصدد مقاضاة ذلك البنك للحصول على مئات الملايين من الدولارات، التي تدّعي بأن البنك المذكور قد أضاعها خلال ما قام به من صفقة مصنع الجعة، السابق الذكر.

يؤدي - عادة - إلى اجتذاب «مستثمر استراتيجي»، الذي سيقوم بتوفير الخبرة التقنية، والإدارية، إلى جانب ما سيقدمه من رأس مال. كذلك، يعتبر أسلوب البيع المباشر للشركة أسلوباً أوفر، وأرخص من أسلوب عرض هذه الشركة للبيع من خلال بورصة الأوراق المالية، لما سيتضمنه البيع - في هذه الحالة - من تكاليف إضافية مقابل التسويق، وغير ذلك من نفقات.

عيوب هذا الأسلوب: تفتقر عملية «الخصخصة» باستخدام أسلوب البيع المباشر، سياسياً، إلى الشعبية، على اعتبار أن الجمهور سيفقد حقه - من خلال هذه العملية - في امتلاك حصة في الشركة المباعة. أضف إلى ذلك أن تركيز الاهتمام بمشترٍ واحد، غالباً ما يثير اعتراض الجمهور بأن الحكومة تقوم ببيع ثروة البلد إلى الأجانب، هذا إلى جانب أن هذا الأسلوب لا يساعد على تطوير السوق المالي المحلي طالما أنه لا يتضمن إصدار، أو بيع أية أسهم.

- **باستخدام أسلوب الإصدارات العامة:** حيث يتم بيع الشركة عن طريق عرض أسهمها للبيع للجمهور (*public offerings*) في سوق الأوراق المالية.

مزايا هذا الأسلوب: يساعد البيع عن طريق الإصدارات العامة على نمو، وتطور سوق الأوراق المالية، أضف إلى ذلك أنه يساعد على إضافة الشفافية على عملية البيع؛ حيث يمكن للجمهور معرفة الجهات المشترية، وبأية أسعار تمّ البيع. كذلك، يتم استخدام هذا الأسلوب كمرحلة أولى للتعرف على الأسعار المناسبة للسندات في الأسواق الأجنبية (*first tranche*)، قبل القيام بحملة واسعة لبيعها عن طريق الإصدار العام. هذا بالإضافة إلى أن هذا الأسلوب يحول دون قيام مستثمر واحد، ذي نفوذ سياسي، بشراء كافة المعروض من الأسهم. ولهذه الأسباب جميعها، يعتبر هذا الأسلوب الأقدر على جذب المستثمرين الأجانب.

عيوب هذا الأسلوب: لهذا الأسلوب نفس العيوب التي هي لأسلوب «مستندات القيد». أضف إلى ذلك أنه يساعد على تشتت ملكية الأسهم، مما يزيد من صعوبة السيطرة على الإدارة. هذا إلى جانب أن المنافع المتوقع اكتسابها من خلال انتقال كل

من التقنية، والخبرات الإدارية - وهي الفوائد التي تتأتى من خلال وجود المستثمرين «الاستراتيجيين» (*anchor investors*) - ستختفي، وستزول إذا تمت «الخصخصة» عن طريق الإصدار العام.

- **باستخدام أسلوب البيع المختلط**: وهو أسلوب يجمع بين أسلوب البيع المباشر للمستثمرين «الاستراتيجيين»، وبين أسلوب البيع عن طريق الإصدار العام (*mixed sales*). وعادة ما تفصل بين الأسلوب الأول، والأسلوب الثاني فترة زمنية تتراوح بين ستة أشهر، وسنة. ففي العام 1990 - وخلال عملية «الخصخصة» لشركة «تلمكس» (*Telmex*) - قامت الحكومة المكسيكية ببيع (20) بالمئة من أسهم الشركة إلى مستثمر «استراتيجي»، ومن ثم قامت ببيع (31) بالمئة من الأسهم، من خلال الإصدارات العامة التي تمت خلال السنتين 1991، 1992.

مزايا هذا الأسلوب: يساعد هذا الأسلوب المستثمر الرئيس و«الاستراتيجي» على القيام بتنفيذ التغييرات الضرورية واللازمة لجعل الشركة أكثر نجاحاً وأربحية، قبل أن يحين الوقت لعرض الأسهم الباقية للبيع من خلال الإصدار العام. وهذا من شأنه أن يرفع من القيمة السوقية للشركة، الأمر الذي سينعكس بالفائدة على كل من الحكومة، وباقي المستثمرين الجُدد. ولهذا السبب، تزداد الفرصة أمام الإصدار العام لتحقيق النجاح، وذلك عندما يُعطى المستثمر «الاستراتيجي» الفرصة، في البداية، لإدارة الشركة.

عيوب هذا الأسلوب: يترتب على الجمع بين أسلوب معين للبيع، وأسلوب آخر، تكاليف إضافية، بما في ذلك الرسوم التي تفرضها بنوك الاستثمار مقابل تنظيمها لعملية البيع. ولهذا السبب، يستخدم هذا الأسلوب، في العادة، لبيع الشركات الكبيرة، والتي تجتذب إليها المستثمرين. أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب قد يؤدي إلى نشوء حساسية سياسية؛ حيث يحصل المستثمرون «الاستراتيجيون»، في البداية، على أسهم الشركة بسعر منخفض، وأقل من السعر الذي سيسود، عندما تُعرض الأسهم للبيع من خلال الإصدار العام.

- **باستخدام أسلوب التنازل، ومنح الامتيازات:** ترى الحكومات - أحياناً - أن هنالك أسباباً «استراتيجية» تمنعها من التخلي عن ملكية الشركات العاملة في قطاعات معينة، وخاصة تلك التي تمثل احتكاراً طبيعياً (كالشركات العاملة في قطاع المياه، والكهرباء، وتنمية البنية التحتية). ومع ذلك، فإن ملكية الحكومة لأحد الأصول لا تعني بالضرورة أن تقوم الحكومة بنفسها بتولي مسؤولية إدارة هذا الأصل. وعلى هذا الأساس، تعمد الحكومات، عادة، إلى بيع ما لها من حقوق في إدارة الشركة، والتنازل عنها، إلى جهة أخرى (*concession*)، ولمدة محدودة من الزمن. وبهذا الأسلوب، ينال المستثمر الحرية التي يحتاج إليها لتحقيق الأرباح، وفي الوقت نفسه يتم حماية المستهلك من ارتفاع الأسعار بشكل فاحش، وتحفظ الحكومة حقها في ملكية الأصول الحيوية للبلاد. وقد قامت الجابون باستخدام هذا الأسلوب، في العام 1997، كوسيلة لـ «خصخصة» الشركة (*SEEG*) والعاملة في قطاع المياه والكهرباء. وفي تلك الحالة، قام المستثمرون بالمناقصة فيما بينهم على أساس أقل الأسعار التي يمكن لكل منهم تقديمها للمستهلك كثمن للمياه، والكهرباء، في حال حصوله على الامتياز. وفي النهاية، تمكن الائتلاف (*consortium*) القائم بين شركة «فيفندي» (*Vivendi*) الفرنسية، و«هيئة كهرباء إيرلندا» (*Electricity Supply Board of Ireland*) من الحصول على الامتياز المذكور، وذلك على أساس موافقته على تخفيض أثمان الكهرباء، والماء بنسبة (17.25) بالمئة، وكذلك تقديم استثمارات بقيمة لا تقل عن (200) مليون دولار. وفيما بعد، تم بيع أسهم الشركة بنجاح من خلال الإصدار العام.

ما هو الأمر اللاحق على عملية البيع والذي يتعين القيام به؟

من المفروض - على الأقل من الناحية النظرية - أن تنمو الشركة على أثر تحولها من الملكية العامة إلى ملكية القطاع الخاص، وأن تصبح أقدر على المنافسة، وأكثر إنتاجية، بحيث تصبح - في النهاية، وإذا نجحت في ذلك - أكثر قدرة على خلق الفرص التشغيلية، وأقدر على تزويد المجتمع بسلع أفضل، وأرخص. كذلك يتعين على الحكومة أن تصبح

قادرة على تطوير الموارد المالية – التي سبق واستخدمتها في دعم الشركة – وأن تنفق هذه الأموال، بدلاً من ذلك، على ما تحتاج إليه البلاد من عناية صحية، أو تعليم، أو طرق ومواصلات.



ولمعرفة ما إذا كان بالإمكان تحقيق ذلك، يتعين على العاملين في الصحافة طرح الأسئلة التالية:

- ما هي الجهة التي قامت بشراء الشركة؟
- ما هي الإجراءات التي اتخذتها تلك الجهة لجعل الشركة أفضل؟
- هل تقوم الحكومة بعمل ما هو ضروري لخلق المناخ الاقتصادي الملائم والمساعد على نجاح الشركة؟
- إلا أنه يتعين على العاملين في الصحافة، وقبل إتمام عملية «الخصخصة» التساؤل: ما هي الإجراءات التي اتخذتها الحكومة للإعداد لهذه العملية؟

ومن المتصور أن تستمر الحكومة في ممارسة بعض الدور، حتى بعد بيع الشركة، وانتقال ملكيتها إلى القطاع الخاص؛ حيث أن من المحتمل أن تقوم الحكومة بدور المنظم، وقد تحتاج في سبيل ذلك إلى إقامة وكالة خاصة تعنى بوضع الإجراءات التنظيمية، إلى جانب سن التشريعات القانونية المناسبة. وقد يكون من المناسب أن يتم اختيار بعض الموظفين الحكوميين للعمل في مجلس إدارة هذه الشركة بعد انتقال ملكيتها إلى القطاع الخاص.

بعض المؤشرات الهامة

- **المستويات المرتفعة من المديونية:** ترغب قلة فقط من المستثمرين في شراء شركة تمتلكها الحكومة، إذا كانت هذه الشركة غارقة في المديونية. ولهذا السبب، يتعين على الحكومة أن تتحمل مسؤولية ما على هذه الشركة من ديون، وأن تعد بدفعها بشكل منفصل عن عملية البيع، حتى يصبح بالإمكان بيع هذه الشركة وقد تحررت من

ديونها. أما البديل لهذا الإجراء، فهو بيع الشركة بثمن منخفض جداً يسمح بإقبال المستثمرين على شرائها، وتحمل ما عليها من مديونية.

- **السياسات التنافسية**: يؤدي انتقال الشركة المملوكة للحكومة، والعاملة في قطاع الاتصالات، إلى ملكية القطاع الخاص - ببساطة - إلى استبدال احتكار باحتكار آخر. ومن غير المألوف - عادة - أن يؤدي الاحتكار إلى انخفاض الأسعار، الذي يتطلب توفر مناخ تنافسي. والسؤال: هل قامت الحكومة بإصدار تراخيص تسمح لجهات أخرى بإقامة شركات مماثلة؟ وهل تتوفر في الدولة وكالة خاصة مهمتها المراقبة، والتأكد من أن أعمال المالك الجديد للشركة تشابه الأعمال المتوقعة لشركة تعمل في مناخ من المنافسة؟ حيث يمكن لمثل هذه الوكالة أن تعمد إلى إلزام المنشأة بالسماح للمنافسين باستخدام ما تملكه من بنية تحتية، مقابل رسوم معقولة، والتأكد من حصول المستهلكين، والمقيمين في الأرياف - حيث لا تتوفر مؤسسات منافسة - على خدمات هذه المنشأة بأسعار مناسبة.

- **حقوق الملكية**: ينبغي توفر هيكل قانوني فعّال من شأنه أن يحمي حقوق الملكية الخاصة. فعدم توفر ذلك سيقف حائلاً دون إقبال أحد على شراء شركة لا يزال ما تملكه من أصول، وأراضٍ، موضع خلاف. والسؤال: هل قامت هنالك أية نزاعات خفية حول أوضاع الملكية قبل إتمام صفقة البيع؟ وهل تتمتع المحاكم في الدولة بقوة كافية لفرض ما تمّ الاتفاق عليه، إذا حدث خلاف بعد إتمام هذه الصفقة؟

- **مناخ اقتصادي ومالي ضعيف**: ترتبط عملية «الخصخصة»، ونجاحها بمدى سلامة، وصحة الاقتصاد بكليته، بما في ذلك القطاع المصرفي. والسؤال: هل تعتبر أسعار الفائدة السائدة مرتفعة، بشكل يجعل من الصعب على الشركة، بعد انتقالها إلى ملكية القطاع الخاص، الحصول على التسهيلات الائتمانية؟ وهل تتوفر في البلاد سوق للأسهم، والسندات يمكن للشركة من خلالها الحصول على ما تحتاج إليه من أموال؟ وهل يتمتع النظام المصرفي بالمتانة، أم أنه يرزح تحت عبء الديون المعدومة؟ ومن المهم أيضاً التأكد مما إذا كانت الخطط التمويلية للمالك الجديد للمنشأة هي خطط

مناسبة، وتم إعدادها بعناية؛ حيث سيحتاج هذا المالك إلى إعادة هيكلة الشركة - على المدى القصير - في حين أنه سيعمد - على المدى المتوسط، والطويل - إلى التوسع في أعمال الشركة. ولهذا السبب، فإنه سيتعذر على هذا المالك تنفيذ أي من هذه المخططات ما لم يتوفر له ما يحتاج إليه من تمويل.



وفي الخطوة التالية، يتعين على العاملين في الصحافة، وبعد إتمام عملية «الخصخصة»، التساؤل: ما هي الإجراءات التي اتخذتها الحكومة لضمان سلاسة هذه العملية، وتحقيقها للمكاسب المنشودة؟

- **تسريح العاملين:** من المتوقع - على المدى القصير، والمتوسط - أن يخسر بعض العاملين لوظائفهم، وذلك قبل، وبعد إتمام عملية «الخصخصة». وفي العادة، تلجأ الحكومات إلى استخدام الشركات التي تملكها كآلية للتوظيف، مما يؤدي إلى اكتظاظ هذه بالعمالة الزائدة، وغير الكفوءة، بالتالي إلى تحقيق الخسائر. ولهذا السبب، قد يكون من الضروري تسريح بعض العاملين قبل انتقال الشركة إلى ملكية القطاع الخاص، حيث سيرفض المالكون الجُدد الالتزام بملكية شركة تعاني من المبالغة في التوظيف. وأحياناً، قد يلاحظ المالكون الجدد أن أعداد العاملين في الإدارة يفوق ما تحتاج إليه الشركة، الأمر الذي سيجعل من الضروري تسريح بعض هؤلاء، مراعاة لمصلحة الشركة، وإن كان لهذا العمل بعض الآثار الضارة على اقتصاد البلد، واستقراره السياسي. والسؤال: هل قامت الحكومة بإعداد الخطط للتخفيف من وقوع هذه الصدمة؟ وهل أخذت الحكومة في اعتبارها خطط هؤلاء المالكين القاضية بتسريح قسم من العُمّال، عندما قامت بالمفاوضة على بيع الشركة؟ والجدير بالذكر، أن بعض البلدان (ومن بينها بنين، وزامبيا) قد اشترطت في عقود البيع مرور خمس سنوات قبل أن يحق للمالك الجديد إجراء أية تسريحات عُمّالية، في حين قامت بلدان أخرى (ومن بينها الباكستان، ومدغشقر) بإلزام المالك الجديد بمنح العُمّال المسرحين رزمة من التعويضات المالية مقابل هذا الإجراء. وفي كثير من الحالات، تمكنت الدولة المعنية من الحصول على قروض بشروط سهلة، وفوائد منخفضة، من الوكالات التنموية

الدولية، لهذا الغرض. وفي العادة، تتيح هذه الرزمة من التعويضات للعامل، الذي يتم تسريحه، الحصول على رواتب - تختلف من حيث المدة التي تغطيها بين أشهر قليلة، وسنة - تمكنه خلالها من البحث عن وظيفة جديدة، أو توفر له مقداراً من رأس المال يكفي لبداية مشروع جديد.

- **نقص المتوفر من الأيدي العاملة الماهرة:** في حين أنه قد يتوفر لدى الشركة المملوكة للحكومة - أحياناً - أعداد وفيرة من الموظفين الإداريين، إلا أنها قد تعاني من ندرة العُمّال الفنيين، والمهرة. والسؤال: هل قامت الحكومة بإعداد برامج تعليمية، وتدريبية تضمن تزويد البلاد بمقدار كافٍ من العُمّال المهرة؟ وهل قام المالك الجديد للشركة بتنفيذ، وتطوير برامج تدريبية للعُمّال؟ وهل هنالك من فرصة لتوظيف عُمّال جدد؟

- **المزايا والمكاسب:** توفر الكثير من الشركات الحكومية للعاملين لديها السكن، والتعليم، والرعاية الصحية، والعناية بالأبناء، كجزء من رزمة المزايا، والمكاسب الممنوحة لهم. والسؤال: هل قامت الحكومة بتوفير شبكة أمان للتعويض عن هذه المزايا التي سيخسرها العُمّال؟ والحقيقة أن هذه المسألة - والتي ثبت مدى حدتها في الاتحاد السوفيتي السابق - تمتد إلى مسافة أبعد بكثير من مسألة تجريد، وتعرية العُمّال من هذه المكاسب، لتشمل قضايا كثيرة من بينها اللامركزية المالية، وإقامة الحكومات المحلية. هذا، وتعتبر المضامين المالية لهذه البرامج على درجة كبيرة من الأهمية وتحتاج إلى فحصها ودراستها بعناية.

- **ضعف الجباية الضرائبية، والعجز الكبير في الموازنة الحكومية:** عندما تقوم الحكومة بتحويل ملكية الشركة إلى القطاع الخاص، فإنها تحصل في مقابل ذلك على مبالغ مالية كبيرة. إلا أن هذا التدفق المالي سيحدث لمرة واحدة فقط، أما على المدى الطويل، فإن الحكومة ستخسر ما كانت الشركة تدره عليها من أرباح، عندما كانت ملكيتها تعود إلى تلك الحكومة. ولهذا السبب - وللتعويض عن خسارة هذه الإيرادات - تحتاج الحكومة إلى إجراء إصلاح لنظامها الضرائبي، يساعدها على الانتقال إلى نظام السوق، وما يعنيه ذلك من استبدال ضرائب الشركات بالتحويلات المالية التي سبق

للشركة الحصول عليها قبل انتقالها إلى الملكية الخاصة. فقد تسبب غياب مثل هذا النظام الضرائبي في روسيا - على أثر تبنيها «للخصخصة» - في انهيار كبير لواردات الدولة المالية، مما هيأ الأجواء لحدوث الأزمة الاقتصادية في العام 1998.

- **التدخل الحكومي**: يتعين على الحكومة - في الحالات التي تخلت فيها عن إدارة الشركة - ألا تتدخل في أمورها الإدارية بعد إتمام عملية «الخصخصة»، وإنما يجب أن يترك أمر ذلك إلى الهيئات المستقلة، والموكل إليها تنظيم أعمال هذه الشركات، ومراقبة الأسعار، والسياسات التنافسية.

المالكون الجدد للشركات

ليست الحكومة وحدها هي الطرف الذي يجب مراقبته، وذلك بعد أصبحت الشركة في ملكية جهة جديدة، مسؤولة عن شؤون إدارتها. والسؤال: هل سيكون بإمكان هذه الجهة أن تجعل من الشركة جزءاً سليماً من البنية العامة للاقتصاد الوطني، تساهم في خلق الوظائف في البلاد؟

وعلى العموم، يوجد هنالك ثلاثة أنواع من المالكين الجُدد للشركات التي يتم «خصخصتها»:

- **المستثمرون الأجانب**: يقوم المستثمرون الأجانب بدفع قيمة الشركة بالعملة الأجنبية، وهذا بذاته أمر محبذ للحكومة، التي ستستخدم هذه الأموال في تسديد ما عليها من مديونية أجنبية. ومن المتوقع، كذلك، أن يحضر المستثمرون الأجانب معهم إلى البلاد المستضيفة الخبرة، والتقنية المتقدمة. وكثيراً ما يحدث في البلدان الفقيرة ألا يتوفر في البلاد مستثمرون محليون لديهم من الموارد المالية ما يكفي لشراء الشركة، في حين يتوفر للمستثمرين الأجانب مداخل للحصول على رأس المال اللازم لذلك. أضف إلى ذلك، أن المالك الأجنبي - وخاصة ذلك الملتزم بنجاح الشركة - سيعمد إلى إعادة استثمار الأرباح المتحققة فيها، وذلك لضمان نجاحها، على المدى الطويل. ومن هنا يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه، ومراقبة المستثمرين الأجانب،

الذين سيعمدون إلى نقل الأرباح المتحققة إلى خارج البلاد، بدلاً من إعادة استثمارها محلياً، وهو الأمر الذي سيحضّ على المعارضة السياسية لعملية «الخصخصة».

- **العاملون من داخل المنشأة:** غالباً ما يكون المالكون الجدد هم أنفسهم العاملين حالياً، والموظفين الإداريين في الشركة. فمن ناحية، يمكن النظر إلى هؤلاء على أنهم أكثر الناس خبرة في إدارة الشركة المعنية، وأكثرهم حرصاً على نجاحها. ومن ناحية أخرى، فإن بيع الشركة إلى الإدارة القائمة فيها حالياً ينطوي على مخاطر من أن تستمر هذه الإدارة بممارسة نفس الأعمال، والسلوك، الذي كان السبب، أصلاً، فيما هو قائم من مشاكل. فمن المعروف من التجربة، أن بيع الشركة للعاملين فيها كثيراً ما يؤدي إلى «تعرية موجوداتها» (*asset stripping*)، تحت قناع أنها خسائر تحملتها تلك الشركة. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه، وتركيز الضوء على المالكين – من داخل المنشأة – المترددين في إجراء أية تغييرات على أسلوب إدارتها، أو المعتمدين على الحكومة في تقديم الدعم المالي للمنشأة.

- **المستثمرون المحليون من خارج المنشأة:** وهم بالأساس رجال أعمال، ومستثمرون محليون. ولعل مما يسجل لصالحهم أنهم على دراية ومعرفة بأحوال السوق المحلي، إلى جانب أنهم يملكون أموالاً تكفي لإجراء التوسيعات، وأعمال التطوير التقني التي تتطلبها المنشأة، كما أن لهم سجلاً حافلاً من النشاط في قطاع الأعمال. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة تركيز الضوء على المالكين المحليين من خارج المنشأة، وممن لهم نفوذ سياسي يؤهلهم للضغط على الحكومة بهدف حماية المنشأة من المنافسة.

ماذا يتعين على المالكين الجدد عمله؟

- **توفير الحوافز والتدريب للعمّال:** قد يتطلب الأمر من المالكين الجدد – على المدى القصير – إحضار مدراء تنفيذيين من بين العاملين في منشآتهم القديمة، وممن لهم خبرة في الأعمال المطلوبة في المنشأة الجديدة. والسؤال: هل المالكون الجدد على علم بوجود مواهب إدارية بين العمّال؟ وهل يسعى هؤلاء المالكون إلى تنمية هذه المواهب؟

فالمالكون الجدد في حاجة إلى معرفة ذلك إذا أرادوا استمرار الاستقرار، والأربحية، على المدى الطويل.

- **الاستراتيجية:** السؤال: هل قام المالكون الجدد بالتعرف على أنواع السلع، والخدمات التي سبق للشركة إنتاجها لأغراض سياسية بحتة، ومن ثمّ إلغائها؟ وهل يركز هؤلاء اهتمامهم على تحسين المجالات الإنتاجية التي تملك الشركة فيها ميزة تنافسية؟ وهل يعمل هؤلاء على تحديث التقنية المستخدمة، والارتقاء بالمهارات العُمّالية؟ وكيف يمكن للشركة، على المدى القصير - إذا تعذر عليها، في البداية، تحقيق عوائد مالية - أن تكتسب قدرة على النفاذ إلى مصادر الأموال؟ وهل بإمكانها تحقيق ذلك عن طريق بيع السندات، أو اللجوء إلى البنوك للحصول على تسهيلات ائتمانية؟ وهل لدى المالكين الجدد أرصدة نقدية كافية تؤهلهم للاستثمار في الشركة؟

- **إعداد التقارير:** السؤال: هل تتمتع الشركة، التي تم مؤخراً تحويل ملكيتها إلى القطاع الخاص، بالشفافية؟ هل يملك الجمهور وسائل للوصول إلى المعلومات التي تبين مدى سلامة، وصحة الأداء المالي للشركة؟ وهل تقوم هذه الشركة - خاصة إذا كان قد جرى تسجيلها لدى بورصة الأوراق المالية - بإعداد التقارير المحاسبية التي تساير المعايير الدولية، وتقديمها إلى الجهات القائمة على تنظيم أعمال هذه البورصة؟ وهل تقوم هذه الشركة - خاصة إذا كانت تعمل كمؤسسة احتكارية - بإعداد، وتقديم تقاريرها المحاسبية إلى الحكومة، أو إلى أية جهة أخرى يناط بها مسؤولية الإشراف، والمراقبة؟ وهل تقوم الشركة بتدريب الهيئة الإدارية، والمحاسبية لديها على أحدث الأساليب المحاسبية؟

- **الأربحية والكفاءة:** يتعين على الشركة إبلاغ العاملين في الصحافة ليس فقط بمقدار ما حققته هذه من أرباح، وإنما أيضاً إعطاء صورة عما وصلت إليه من كفاءة، وإنتاجية. هذا، وتستخدم الإيرادات، المالية، قبل القيام بإنزال قيمة الالتزامات من الفوائد منها، وكذلك صافي الإيرادات كمقياس لمدى الأربحية في الشركة، كما ويُعتبر كل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على السهم مقياساً مهماً في هذا

الصدد. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة تحري المستوى الذي وصلت إليه المديونية، سواء بقيمتها المطلقة، أو بالنسبة إلى قيمة الأصول والموجودات. كما ينبغي فحص «بيان الأرباح والخسائر»، ومقارنته بالتدفقات المالية - حيث تقوم بعض الشركات بإخفاء خسائرها عن طريق المبالغة في تقدير مستحقات استهلاك الأصول الرأسمالية. والسؤال: هل تبين المؤشرات المتوفرة حدوث تحسنٍ، أو تردٍ في أداء الشركة بعد انقضاء سنة على إتمام عملية «الخصخصة»؟

مواقع على الشبكة الالكترونية لمزيد من المعلومات

1. يقوم المعهد (*The Reason Public Policy Institute*) بنشر عدد من أوراق البحث، والتعليقات ذات العلاقة بموضوع «الخصخصة».

http://www.privatization.org

2. يقوم الموقع الإلكتروني التالي - والذي تديره جامعة بوترا بماليزيا - بتوفير عناوين بأسماء مواقع إلكترونية ذات صلة بموضوع «الخصخصة»:

http://www.lib.upm.edu.my/iispri.htm

3. يقوم الموقع الإلكتروني الخاص بالبنك الدولي بتوفير معلومات حول موضوع «الخصخصة»، بالإضافة إلى معلومات حول قضايا التنمية في العديد من البلدان:

http://www.privatizationlink.com

4. يعتبر الموقع الإلكتروني (*Rapid Resource Unit*)، والتابع للبنك الدولي، مصدراً جيداً، أيضاً، للمعلومات حول القضايا المتعلقة بـ«الخصخصة»:

http://www.rru.worldbank.org

5. تعتبر «بادما ديساي» (*Padma Desai*) - الأستاذ في جامعة كولومبيا - خبيرة في القضايا المتعلقة بموضوع «الخصخصة» في روسيا، ويمكن الاطلاع على بعض من أوراق البحث التي قامت بإعدادها على الموقع:

http://www.columbia.edu/~pd5

6. قامت «آن هاريسون» (*Ann Harrison*) - الأستاذ في جامعة كاليفورنيا/ بيركلي - بتأليف عدد من الدراسات ذات العلاقة بموضوع «الخصخصة»، ويمكن الاطلاع على أوراق البحث التي

قامت بإعدادها على الموقع الإلكتروني الخاص بها:

http://are.berkeley.edu/~harrison

7. يقوم المركز (*The Center for Competitive Government*) لدى جامعة تمبل، بنشر أبحاث، ودراسات ذات علاقة بموضوع «الخصخصة»:

http://www.temple.edu/prc

8. يمكن الاطلاع على الدراسة المتعلقة بـ «خصخصة» المؤسسات في بلغاريا وذلك بالرجوع إلى الموقع الإلكتروني الخاص بالبنك الدولي:

http://www.worlkbank.bg/fpres/priv-ls

9. يقوم الموقع الإلكتروني (*The Development Gateway*) بتوفير معلومات مفيدة، أيضاً، حول موضوع «الخصخصة»، تتضمن القوانين، والأعباء، والمزايا المتعلقة بهذا الموضوع، وتأثيره على الشؤون العمّالية:

http://www.developmentgateway.org

10. أنظر ورقة البحث التي قام بإعدادها كل من «جورج كلارك» (*George Clarke*)، و«روبرت كل» (*Robert Cull*) من البنك الدولي، بعنوان:

"Bank Privatization in Argentina: A Model of Political Constraints and a Different Outcome", (The World Bank, July 1999):

http://ideas.repec.org.

ملاحظات

1. أنظر:

Edward A. Snyder and Reger C. Kormendi, "The Czech Repubic's Commerical Bank: Komercni Banka", Working Paper Series 6A, (William Davison Institute, University of Michigan, 1996).

2. أنظر:

Michal Bauer et. al., The Rise and Fall of Investicni a Postovni Banka, (Prague: The Student Research Team, 2002).
http://www.historieipb.cz/doc/study-en.pdf.

3. أنظر:

Bauer et.al., The Rise and Fall of Investicni a Postovni Banka.

4. أنظر:

"Metltdown in Prague", Business Week, 7, August 2000.

الفصل السادس عشر

الإدارة في الشركات المساهمة العامة



Howard I. Golden هوارد جولدن

يُعهد إلى الإدارة في الشركات المساهمة - والتي يفترض بها أن تسهر على مصالح المساهمين، وغيرهم من أصحاب المصالح في الشركة (كالعملاء) - تصريف الأعمال اليومية. وتؤدي الإدارة الجيدة في الشركات المساهمة إلى تصريف هذه الأعمال بشكل مناسب (وليس فقط مراعاة المصالح الخاصة بالهيئة الإدارية، أو الغالبية من حملة الأسهم)، وبطريقة كفوءة وفعالة، مما ينعكس بالفائدة على الجمهور من المساهمين، وعلى المجتمع بأسره.

وعندما يقوم أحد المدراء التنفيذيين في الولايات المتحدة بإنفاق (15,000) دولار من أموال المساهمين لبناء مظلة، أو إنفاق الملايين من الدولارات من أموال الشركة للتمتع بحياة رغدة، مرهفة، فإن من الإنصاف التساؤل: من هي الجهة التي استفادت من هذا الإنفاق: هل هي الإدارة التنفيذية، أم أنها الجمهور من المساهمين؟ وأين كانت الإدارة، والتي يُفترض بها أن تقوم بالإشراف والمراقبة، عندما تم ذلك الإنفاق؟ وإذا كان القيام بمثل هذه التصرفات ممكناً، مرة تلو المرة، في الولايات المتحدة، حيث تتوفر القوانين التي

تحمي المساهمين، وحيث تمارس الحكومة من خلال «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*)، مهمة الإشراف على الشركات، فإن الحال لا شك أسوأ، والضياع في الموارد المالية لا شك أكبر، في سياق البلدان النامية، التي لا تزال أسواقها الرأسمالية في بداية عهدها من النمو، والتكوين. والسؤال الذي يفرض نفسه هنا: كيف السبيل إلى الانتباه إلى هذه المسائل، بحيث يمكن للتقارير الصحفية أن تعمل على تثقيف أولئك العاملين في الأسواق المالية الناشئة، وتساعدهم على ضبط، ومنع مثل هذه التصرفات المشينة؟

والجدير بالذكر، أن الإدارة الفعالة في الشركات المساهمة ليست بذاتها ضماناً للفعالية الإنتاجية، أو التسويقية، كما أنها ليست الضمان لتحقيق الأرباح. ومع ذلك، فإن غياب مثل هذه الإدارة يؤدي دائماً إلى تنمية كل ما هو مناقض لهذه النتائج المرغوبة. وحتى لو غضضنا الطرف عن مسألة العدالة، والإنصاف، (على اعتبار أن جمهور المساهمين قد أوكلوا بأموالهم إلى الإدارة لتتصرف بها على نحو موثوق) فإن المجتمع بأسره يحتاج إلى من يحميه من الهدر المالي، وسوء استغلال الموارد النادرة. وفي هذا الصدد، تقف المبادئ الإدارية في الشركات المساهمة كحامية لهذه المنافع العامة، وكمساعد يحفز هذه الشركات على التصرف بشفافية، تحميها عند المساءلة.

والحقيقة أن المكاسب المتأتية عن الإدارة الجيدة في الشركات المساهمة تتجاوز بكثير الاعتبارات التي تفرضها قضايا الاقتصاد بجزئيته (*microeconomics*)؛ فتأثيرها كبير على مجرى التدفقات الرأسمالية، وبالتالي على النمو الاقتصادي. ولنأخذ من الولايات المتحدة مثالاً على ذلك. فمنذ العام 2003، عانت البلاد من عجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات، بلغ نحو (5) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، أي نحو (500) بليون دولار - وهذا المقدار كبير حتى بالقياس إلى دولة تعتبر من الدول الكبرى. وعلى هذا النحو، أصبحت الولايات المتحدة في حاجة إلى تمويل ذلك العجز عن طريق الاقتراض من الخارج. وبالتالي، فإن حدوث أي أمر يؤدي إلى انقطاع ذلك التمويل - بما في ذلك الفضائح الأخيرة في قطاع الأعمال - يمكن أن يكون له آثار هامة بالنسبة إلى الاقتصاد الأميركي، وإلى الدولار، عملة البلاد. وما من شأنه أن ينطبق على الولايات المتحدة،

سينطبق بصورة أشد على البلدان الأقل نمواً. ففي روسيا، على سبيل المثال، أدى انعدام ثقة المستثمرين في الأسلوب الذي تتداول بموجبه أسهم الشركات، إلى معاناة سوق الأسهم هناك، لسنوات طويلة.

ومن المنطقي الافتراض أن تؤدي الشفافية الإدارية، وخضوع المجالس الإدارية في الشركات للإشراف، وللمساءلة إلى زيادة الحساسية تجاه كل من المجتمع، والجمهور من المساهمين، والاستجابة إلى حاجاتهم، أو على الأقل، أن تؤدي إلى التشجيع على مراعاة المصالح العامة والمشتركة.

لماذا هي الحاجة إلى الإدارة السليمة في الشركات المساهمة؟

- **تؤدي الإدارة السليمة إلى تعزيز، وزيادة الإيرادات المالية للشركة:** حيث تساعد الإدارة الجيدة في الشركات المساهمة على جذب رؤوس الأموال الرخيصة، من خلال ما تحفزه من ثقة لدى جمهور المستثمرين. وهذا الأمر، مشفوعاً بمزيد من الإشراف على استخدام هذه الأموال، من شأنه أن يعود بمزيد من الإيرادات المالية على الاستثمار في الشركة، وعلى المساهمين فيها.
- **تؤدي الإدارة السليمة إلى تحقيق المكاسب، والمنافع للمجتمع:** أدى الاعتقاد السائد في كثير من البلدان الشيوعية سابقاً، بأن من شأن المساهمين المساعدة على نشوء مناخ اقتصادي صحي وسليم، نقول أدى إلى «خصخصة» عدد كبير من مشاريع الأعمال، وبالتالي إلى تحول الملايين من السكان إلى مساهمين في تلك المشاريع. ومع ذلك، فإن غياب الإدارة السليمة في الشركات المساهمة هناك، أدى إلى تآكل هذه المكاسب، كما أدى – وللأسف – إلى انتشار التهكم، والسخرية في المجتمع. ومما تجدر ملاحظته أن الإدارة السليمة في الشركات من شأنها أن تمنع من تفشي الفساد. ففي حين تسعى الإدارة الفاسدة إلى نقل موجودات الشركة، وتحويلها إلى ملكية هذه الإدارة نفسها، أو إلى ملكية المعارف، والأصدقاء، والمقربين، نجد أن الإدارة السليمة، التي تحكمها سلطة مناسبة تراقب أعمالها وتديرها، تسعى إلى تعميق القدرة التنافسية للشركة، مما

يؤهلها للبقاء، والنمو. وهذا يعني - بالإضافة إلى ما يحققه ذلك من مكاسب للمجتمع - ضرورة الاستثمار في تدريب العُمّال؛ حيث يؤدي تدريب العُمّال على المهارات المختلفة، وتقديم الحوافز لهم، إلى تحسن الأداء الاقتصادي، وهذا بدوره سيؤدي إلى خلق طبقة مثقفة، ومتعلمة من العُمّال - وهو الأمر الحيوي للاقتصاد في مرحلة ما بعد الشيوعية، وما قام عليه ذلك الاقتصاد، في السابق، من تخطيط مركزي، وعمالة زائدة عن الحاجة.

- **تُشجع الإدارة السليمة على إعادة هيكلة الشركة:** من الضروري تقديم الحوافز للهيأة الإدارية في الشركة، إذا أريد لهذه الشركة أن يُعاد تنظيمها، لتصبح قادرة على المنافسة في الأسواق العالمية. وإذا كان من الصعب، ومن غير المريح تسريح العُمّال - وخاصة في المجتمعات المتجانسة، حيث يتجاور العاملون، والقائمون على الإدارة في مواقع سكناهم - عند ذلك تظهر الحاجة إلى إقامة سلطة مستقلة، وقوية يعهد إليها اتخاذ القرارات الصعبة، وخلق الحوافز المناسبة.

- **من شأن الإدارة السليمة أن تراعي مبدأ الإنصاف تجاه المساهمين:** تعود ملكية الشركة إلى جميع المساهمين فيها، وليس إلى أكبر المساهمين، أو إلى رئيس الشركة، أو رئيس مجلس إدارتها. وعليه، فإن من حق المالكين رؤية أموالهم وهي تدار بشكل سليم ومناسب. تزداد هذه القضية أهمية في سياق البلدان السائرة نحو التحول من النظام الشيوعي إلى النظام القائم على حرية الأسواق؛ حيث أدت أعمال «الخصخصة» هناك إلى خلق طبقة من المساهمين من بين أفقر السكان في المجتمع. ففي جمهورية التشيك، على سبيل المثال، أصبح نحو (85) بالمئة من السكان البالغين من فئة المساهمين في الشركات، كنتيجة لعملية «الخصخصة». والمشكلة، هي افتقار هؤلاء إلى معرفة الأسلوب الذي من شأنه أن يؤدي إلى إقامة آلية مناسبة للإدارة، تضمن تحقيق مصالحهم. أضف إلى ذلك، أن تلك المساهمة قد تشتت، وتوزعت بشكل كبير بين السكان، الأمر الذي جعل من الصعب على هؤلاء ممارسة أي إشراف على أعمال الشركة بفعالية، ناهيك عن أن الحكومة نفسها لم تنظر بجدية إلى حقوق أولئك

المساهمين. كل ذلك أدى إلى استمرار الإدارة القديمة، وبقائها في السلطة لتمارس التدمير، بدلاً من أن تعمل على خلق القيمة في الشركة. وكان من نتيجة ذلك الحيلولة دون قيام سوق حقيقي يتداول فيه رأس المال، وبالتالي الحكم بالموت البطيء على سوق براغ للأوراق المالية.



ولعل من أهم المشاكل التي تواجه الإدارة في الشركات المساهمة في الأنظمة الشيوعية السابقة، هو الأسلوب الذي تم بواسطته نقل ملكية الشركة من القطاع العام إلى الخاص. فذلك الأسلوب يناقض تماماً الأسلوب الذي يتم به ذلك في سياق البلدان في الغرب الرأسمالي. ففي البلدان التي سبق وحكمتها الأنظمة الشيوعية، تخرج الشركات إلى الوجود كاملة النمو نتيجة لعملية «الخصخصة»، في حين ينشأ جمهور المساهمين فيها من بين «الطبقة الرأسمالية المترددة» (*reluctant capitalists*). فمن بين المالكين لتلك الشركات من يعمل كجزار، أو كخباز، أو كسائق حافلة، دون أن يلم بأية درجة من المعرفة، أو الخلفية، أو حتى الاهتمام، بما له من حقوق، أو ما عليه من التزامات كمساهم. أضف إلى ذلك أن انتقال الشركة من ملكية الدولة إلى الملكية الخاصة لا يرافقه عادة أي إمداد برأس مال جديد، وهذا من شأنه أن يلقي على عاتق الجهة المسؤولة عن الإشراف عبء حراسة الأصول والموجودات في الشركة، التي تعود ملكيتها إلى فئات تفتقر إلى الاهتمام بمصالحها الشخصية، والتي لا تملك حصة كبيرة من الأسهم تجعل من المفيد لها المساعدة، أو حتى الاشتراك، في عملية الإدارة.

تنشأ أسواق رأس المال، وتتطور في بلدان الغرب الرأسمالي كنتيجة لسعي الشركات للحصول على الأموال اللازمة للنمو والتوسع. فهذه الحاجة تجبر الشركات - عند طرح أسهمها للبيع - إلى تقديم التنازلات للجمهور المتوقع من المساهمين، وغالبيته من المؤسسات الاستثمارية، التي تتنازل عن أموالها في مقابل الحصول على حصة من أرباح الشركة، في المستقبل. وتتخذ مثل هذه الشركة الجديدة، أو النامية قراراتها بوعي كامل من أنها ستخضع في المستقبل للأحكام، وللقيود التي ستضعها الجهات المسؤولة عن الإشراف (سواء كانت هذه مجالس إدارة، أو «هيئة البورصة والأوراق المالية *SEC*»)، إن

هي رغبت في جمع الأموال من المساهمين. وقد نشأت هذه العملية، وتطورت خلال عشرات السنين كنتيجة للفضائح المالية التي حدثت نتيجة للإدارة غير السليمة للشركات، وأدت إلى عزوف المستثمرين عن استخدام الأسواق المالية، وأدت بالتالي إلى قبول، وإذعان مجتمع الأعمال لمقدار أكبر من السيطرة على مجريات الأمور في الشركات. وعلى هذا الأساس، تم إنشاء «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) في الولايات المتحدة في العام 1934، كرد فعل على انهيار السوق المالي، وما أعقبه من كساد كبير، تسببت به - جزئياً - أعمال المضاربة في الأسهم، والتي ساعد عليها افتقار الشركات إلى الإدارة السليمة، والبلاد إلى الإجراءات التنظيمية المناسبة. وعلى النقيض من ذلك، لم تقم الشركات، في البلدان ذات الأنظمة الشيوعية السابقة، بعقد أية صفقات تعاقدية أو خفية مع جمهور المساهمين فيها. فبين عشية وضحاها، أصبحت تلك الشركات مثقلة بأعباء الآلاف من المساهمين المجهولين، والمتنافرين، وممن لا يملكون أية فكرة عن المعنى المقصود بالملكية، أو المساهمة. وبالتأكيد، فقد سعت تلك الشركات إلى تجنب الوقوع تحت سيطرة القيود التنظيمية، والإشراف. وهذا في الواقع، هو التصرف المنطقي لشركات أصبحت واقعة تحت عبء هذه القيود التنظيمية، دون أن تحصل في المقابل على أية منافع على شكل استثمارات، وأموال جديدة. ولو أن تلك البلدان قد تصرفت على نحو يشابه تصرف معظم البلدان المتقدمة اليوم، لوجدنا مجتمع الأعمال نفسه يطالب بمعايير أفضل من الإشراف والتنظيم؛ حيث سيدرك هذا المجتمع - في النهاية - أن هذه المعايير هي الأساس في خلق الظروف المناسبة في أسواق رأس المال، والتي ستساعده على جمع الأموال اللازمة لعملية النمو. ومن ناحية أخرى، نلاحظ أن العديد من المدراء الإداريين في البلدان الشيوعية سابقاً - حيث ترتفع أسعار الفائدة، وتنخفض المدخرات، ما يجعل من الصعب تدبير الأموال بشروط مناسبة - قد حزموا أمرهم على أن أفضل السبل - ببساطة - لتحقيق مصالحهم المالية، هو بالسماح للموجودات والأصول القائمة في الشركة بالتهالك تدرجياً عبر الزمن، بدلاً من توظيف الأرباح، واستثمارها من جديد لمساعدة الشركة على النمو. وبالتالي، نلاحظ أن المناخ الاقتصادي القائم لم يقدم لهؤلاء أية حوافز

من شأنها أن تجعل منهم مدافعين جيدين عن قواعد الإدارة السليمة؛ حيث تنطوي هذه العملية على تكلفة، دون أن يقابل ذلك أية مكاسب متوقعة. ويصح هذا، بشكل خاص، كلما قامت الإدارة في الشركات على الأشخاص من كبار السن، حيث سيمضي الزمن ويتجاوز ما بقي لهم من أعمار، قبل أن تتطور الأسواق المالية، وتعمل بفعالية تجعل من الممكن تدبير الأموال اللازمة.



أما في باقي أجزاء العالم الناشئ، فقد تم تأسيس أسواق رأس المال من وقت قريب، في حين خضع بعضها حديثاً للإنعاش، بعد أن استمرت تمارس النشاط في حدوده الدنيا، منذ أن تم تأسيسها في العهود الغابرة من الاستعمار. ومع نمو العديد من هذه الاقتصادات الناشئة، تطورت أسواق رأس المال بشكل طبيعي لتصبح أوعية لرأس المال لدى الطبقة المتوسطة الجديدة.

ولعل من أهم وظائف الصحفي المهتم بالشؤون المالية هو إطلاع العامة على أية أنشطة تهدف إلى الاحتيال في أسواق رأس المال، وذلك لحمايتهم، وتجنيبهم إمكانية خسارة أموالهم. وبهذا الصدد، يتعين على جميع العاملين في الصحافة التعرف على المعايير الأساسية للإدارة السليمة في الشركات، مما يجعلهم قادرين على إطلاق أبواق الإنذار كلما تم التغاضي عن تطبيق هذه المعايير.

كما يتعين على العاملين في الصحافة - عند فحص المسائل المتعلقة بإدارة الشركات - الاهتمام بأوضاع المسؤولين الرسميين عن وضع الإجراءات المنظمة للأعمال في أسواق رأس المال. فأولاً: هل يعمل هؤلاء بشكل مستقل، أم أنهم يعتمدون على الرعاية السياسية الممنوحة لهم من الحزب الحاكم، والذي يعتمد بدوره على الرعاية التي يمنحها له أشخاص ممن لهم مصلحة معينة في إنشاء الشركات؟ وثانياً: هل يملك هؤلاء أية فكرة، أو معرفة بالدور الذي تلعبه أسواق رأس المال (بما في ذلك المسائل المتعلقة بالإدارة السليمة للشركات، ومتطلبات الإفصاح، وغير ذلك)، أم أن هؤلاء من الأشخاص صغار السن، ومن غير ذوي الخبرة، وممن يعالجون هذه المسألة بروح «بيروقراطية»، بدلاً

من السعي إلى حل المشاكل الرئيسة التي تواجه هذه الأسواق؟ وثالثا: هل يعمل الموظفون في السوق المالي جاهدين على تطبيق مبادئ الإدارة السليمة في الشركات المسجلة لدى السوق؟ ومن هي الجهة القادرة على اتخاذ المواقف القوية، والحاسمة لضمان استفادة المستثمرين في السوق المالي مما لهم من حقوق، خاصة عندما ترفض الجهة المسؤولة عن تنظيم أعمال الأسواق المالية (وهي عادة مجالس الإدارة لهذه الأسواق نفسها، على اعتبار أنها اقرب الجهات إلى معرفة المشاكل، وفهمها في العديد من الأسواق الناشئة) التدخل. ورابعاً، وأخيراً هل يملك النظام القضائي القدرة على فهم، وتطبيق مقاصد القانون؟

كثيراً ما يُحشد أشخاص للعمل لدى السلطة المسؤولة عن الإشراف، ومراقبة الأسواق المالية، وكثيراً ما يفتقر هؤلاء إلى الخبرة في مجال عمل الأسواق، فضلاً عن أن هؤلاء - وهذا هو الأسوأ - هم من أتباع، أو أصدقاء المستثمرين الرئيسيين في تلك الأسواق. ويساعد وجود مثل هذه الحالة، كما يسمح بإنشاء مشاريع أعمال تستهدف أساساً المضاربة في الأسواق (كما هي الحال بالنسبة إلى المؤسسة (*MMM*) في روسيا، والمؤسسة (*FNI*) في رومانيا)، وتتمتع بالحصانة. وقد نجد أحياناً، وليس بالضرورة دائماً، بعض الخبراء من العاملين في الصحافة من يتحرى ما إذا كانت الجهة المسؤولة عن الإشراف في الأسواق المالية تقوم بعملها على أكفأ وجه.

هذا، وتعتبر الإدارة القوية، والفعالة في الشركات المساهمة مسألة مهمة، وخاصة في سياق الاقتصادات الناشئة؛ حيث تعمل هذه الإدارة على تشجيع الاستخدام الأمثل للموارد المتوفرة للشركة، وللمجتمع بفعالية، مما يعود على الاقتصاد، وعلى الشركة نفسها بالفائدة. وتساعد الإدارة غير الكفوءة في الاقتصادات الناشئة - حيث الموارد قليلة - على زيادة الأمر صعوبة أمام الاقتصاد للتطور، والنمو، خاصة إذا عهد إلى هذه الإدارة مسألة توزيع هذه الموارد بين الاستخدامات المختلفة. ومن هنا، لا بد من أن تترك إدارة رأس المال، والتسهيلات الائتمانية إلى الشركات القادرة على توظيف هذه الأموال بكفاءة في إنتاج السلع، والخدمات.

تعتبر المنافع المتأتية عن الإدارة السليمة في الشركات أمراً مفروغاً منه، مما يدعو إلى التساؤل ما إذا كان من الممكن أن تُثار مسائل خلافية حول الموضوع. والحقيقة أن بعض الخلاف حول هذه المسألة قد نشأ عن وجود جهات ستستفيد من جراء الإدارة السيئة للشركات، وخاصة تلك الجهات التي اعتادت الاختلاس من المنشآت التي تعمل بها، بطريقة أو بأخرى (على سبيل المثال، عن طريق الأنظمة التي تخولهم الحصول على تعويضات مالية مبالغ فيها).

ومع ذلك، فهنالك بعض العلاقات التبادلية الصعبة:

- لعل أحد الأسباب التي دعت البعض إلى الدعوة إلى جعل عملية الاستيلاء على الشركات (*take over*) أكثر صعوبة، كان تهديد البعض باللجوء إلى شراء أسهم الشركات المستهدفة بالاستيلاء، وذلك لإجبار مالكيها على إعادة شراء تلك الأسهم بأسعار مرتفعة (*greenmail*)، ما لم يدفع لهم مبالغ محددة.
- جرت العادة في الولايات المتحدة على رفع دعاوى قضائية ضد منشأة معينة كلما انخفض سعر سهمها في السوق، الأمر الذي يفرض على المنشأة (المساهمين) دفع مبالغ مالية إلى مكتب المحاماة صاحب الدعوى، سواء كانت هذه المنشأة مذنبة أو غير مذنبة، وذلك كأسلوب لحل المشكلة خارج المحكمة، لما يتطلبه ذلك من مصاريف قضائية مرتفعة. ولعل هذا كان السبب وراء إصلاح النظام القضائي في الولايات المتحدة.

إلا أن هنالك أسباباً إضافية للخلاف: هل ينبغي على المنشآت أن تحصر اهتمامها فقط بتعظيم قيمة الأسهم (كما هو المفروض في الولايات المتحدة)، أم أنه يتعين عليها الاهتمام بمصالح فئات أخرى، كالعُمّال مثلاً (كما هو الحال في ألمانيا)؟ ولا تزال هذه القضية موضع خلاف، ودون أن تجد لها حلاً في الأدب الاقتصادي.

يدّعي البعض - في العديد من البلدان النامية - أن المفاسد لا تتأتى من استغلال غالبية المساهمين للأقلية منهم، وإنما تتأتى من البنوك المملوكة للدولة، والتي تقوم بمنح التسهيلات الائتمانية والأموال إلى الأصدقاء المقربين العاملين في الشركات، دون أن يتوفر ما يضمن أن يقوم هؤلاء باستخدام هذه الأموال بكفاءة، وفعالية (كانت هذه إحدى الدعاوى التي لم تثبت صحتها خلال الأزمة المالية في شرقي آسيا).

وعلى أية حال، لا بد من الانتباه إلى أن النظام الإداري السليم في الشركات لا يقوم فقط على مجلس الإدارة، وإنما يستند أيضاً إلى جملة من الضوابط، والموازين التي يفترض أن تمارسها البنوك، والصحافة، والهيئات المحاسبية، وكذلك الجهات المسؤولة عن الإشراف والتنظيم. ويسعى النظام الإداري الجيد في الشركات إلى التحقق ليس فقط من أن الحوافز الممنوحة للعاملين في الإدارة متسقة مع مصالح المساهمين، وإنما أيضاً التأكد من أن الحوافز الممنوحة للجهات المناط بها توفير تلك الضوابط، والموازين مناسبة. فقد عكست الفضائح التي ألمت مؤخراً بالشركات، ومكاتب المحاسبة، والبنوك في الولايات المتحدة، عكست فشل الشركات في توفير الأسس التي تقوم عليها الإدارة السليمة؛ فلم تكن الحوافز الممنوحة للعاملين في الإدارة متسقة مع الحوافز الممنوحة للمساهمين، في حين كانت الحوافز الممنوحة للجهات المفترض بها أن توفر الضوابط، والموازين لقطاع الأعمال أكثر اتساقاً مع مصالح العاملين في الإدارة منها مع مصالح الجهات التي يفترض بأولئك العاملين السهر على حمايتها. ومن هنا، يتعين على التقارير الصحفية - والتي تتناول الإدارة في الشركات - مراقبة جميع العناصر التي يقوم عليها نظام الإدارة السليمة.

معلومات مفيدة	للعاملين في الصحافة

إلى أي مدى تعتبر المصالح الخاصة بالعاملين في الإدارة مسايرة لهدف النهوض بقيمة الشركة، على المدى الطويل؟

1. هل تتضارب مصالح أي من أعضاء مجلس الإدارة مع مصالح المساهمين، إلى درجة تحول بينه وبين تمثيل جميع المساهمين بفعالية؟

- هل يمثل هذا العضو الحكومة، أو أحد الاتحادات المهنية؟
- هل يملك أحد المساهمين الكبار القدرة على التحكم بمجلس الإدارة؟
- هل تقوم إحدى الشركات المملوكة للمدير بعقد صفقات مع الشركة المعنية؟

2. هل تشجع التعويضات الممنوحة للمدير على العمل لمراعاة المصالح الخاصة بالمساهمين؟



- هل تتم مكافأة هذا المدير مالياً، حتى وإن امتنع عن حضور جلسات مجلس الإدارة؟
- هل الراتب الممنوح للمدير منخفض إلى درجة لا يحفزه على القيام بأي عمل حقيقي؟

3. هل يحتفظ المدراء العاملون في الشركة بأية حقوق ملكية فيها، بحيث يؤدي ذلك إلى اتساق مصالح هؤلاء مع مصالح المساهمين؟

- هل يملك هؤلاء أية أسهم في الشركة؟
- هل يتمتع هؤلاء بالمنافع فقط (كخيارات الأسهم مثلاً)، دون أن يقابل ذلك تحمل أية مخاطر؟

4. هل يعتمد المدراء العاملون في الشركة على التعويضات النقدية الممنوحة لهم مقابل ممارستهم للإدارة، إلى درجة تمنعهم من أداء أي عمل مسؤول لصالح المساهمين؟

- على افتراض أن هؤلاء المدراء هم ممثلون لأحد صناديق الاستثمار، فهل ما يتقاضونه من عوائد مالية، مقابل هذا التمثيل، هو جزء من رواتبهم المقررة، أم أنهم يلجأون إلى ذلك الصندوق في سبيل الحصول على هذه العوائد؟
- هل المستوى الذي يتقاضاه هؤلاء من الرواتب مرتفع إلى درجة توقعهم في مصاعب مالية في حال تعذر حصولهم عليها.

5. هل يفترض بالمدراء التواجد خلال الجلسات التي تضم المساهمين؟

- يمكن اعتبار امتناع هؤلاء عن حضور مثل هذه الجلسات على أنه استخفاف منهم بمناصبهم.

6. هل تقوم الشركة بإنجاز التقارير المطلوبة بشكل مناسب؟

- هل يتم إنجاز هذه التقارير في الوقت المناسب.
- هل هذا الوقت مناسب للسلطات المسؤولة؟
- هل يتم إرسال هذه التقارير في حينه إلى جمهور المساهمين؟ ملاحظة: عندما تصل هذه التقارير متأخرة في العادة، فإن هذا دليل على وجود مشاكل أخرى في الشركة.
- هل هذه التقارير دقيقة؟
- هل تبدي هذه التقارير أية اقتراحات بشأن إجراء تغييرات في بنية الشركة، أو في سياستها المتبعة؟

- هل تتوفر في هذه التقارير أية هوامش تفسر المسائل المحاسبية؟
- هل الإجراءات المحاسبية المتبعة في الشركة تساير المعايير الدولية، أم أنها تساير تلك المحلية، والتي تعمد إلى إخفاء المعلومات ضمن البنود، والتصنيفات الواسعة؟
- هل الجهات المحاسبية في الشركة من ذوي السمعة الحسنة، أم أن لهم مصالح متعارضة مع مصالح المساهمين (مؤسسة استشارية مثلاً)؟
- هل تقدم هذه الجهات المحاسبية معلومات حول القضايا الحقيقية في الشركة؟
- وهل تقدم هذه الجهات معلومات كافية لجمهور المستثمرين تساعدهم على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة؟ ملاحظة: لم يكن المقصود بالمحاسبة في النظام الشيوعي أن تساعد في أعمال التحليل، وإنما فقط بيان مدى تنفيذ الإدارة للأهداف المتوقعة.

7. هل النظام الأساسي للشركة متوفر لجمهور المستثمرين؟

- هل ما يحصل عليه العاملون في الإدارة من رواتب، وحوافز مناسب، وهل يحظى هذا بالشفافية؟
- هل تعكس الرواتب التقاعدية في الشركة فقط سنوات الخدمة الفعلية، وهل هي متناسبة مع الراتب؟
- هل الراتب الممنوح عند الفصل من العمل مناسب؟
- هل تتوفر تسهيلات ائتمانية تمنحها الشركة للهيئة الإدارية؟
- هل يؤدي نظام الحوافز القائم فعلاً إلى خلق حوافز لدى العاملين؟
- هل يقوم الأساس في منح الحوافز على مستوى الأداء؟ أم أن الأداء الجيد للهيئة الإدارية يحدث فقط عندما تسير الأمور بشكل جيد في السوق المالي؟
- ما هو الأمر المتوقع حدوثه عندما تنخفض أسعار السوق؟ وهل يتم زيادة التعويضات الممنوحة للعاملين بأشكال وطرق أخرى؟

هل من السهل على المساهمين المشاركة في أعمال، وقرارات الشركة؟

1. هل توجد عوائق أمام المساهمين تمنعهم من القيام بالتصويت؟

- هل هذه العوائق قانونية؟ (كالحاجة إلى توثيق تسمية الشخص البديل عن المساهم الأصيل عند الاقتراع). ملاحظة: في العادة، يعتبر تصويت الشخص البديل قانونياً، إلا أن الوقت الضائع، والتكاليف المترتبة على توثيق تسمية الشخص البديل - وخاصة بالنسبة إلى المساهم الصغير - من شأنها أن تحول دون مشاركة الغالبية من المساهمين في عملية الاقتراع.
- أم أن هذه العوائق مصطنعة؟ (كعقد الاجتماعات في مواقع مجهولة، وبعيدة، وفي أوقات غير مناسبة). ملاحظة: تعتبر مثل هذه التصرفات علامة على وجود مشاكل أخرى في الشركة.

- ما هو الأسلوب المستخدم عند توزيع دعوات الحضور إلى الاجتماعات؟ وهل يتم ذلك عن طريق النشرات الرسمية، التي لا يطلع عليها أحد، أم أنه يجري إرسالها عن طريق البريد، أو عن طريق نشرها من خلال أحد الصحف الواسعة الانتشار؟

2. هل بوسع المساهمين المبادرة بتقديم اقتراحات بأعمال معينة؟



- ما هي نسبة المساهمة المطلوبة لكي يستطيع المساهم الدعوة إلى اجتماع عام للمساهمين؟ ملاحظة: كلما زادت هذه النسبة (10 بالمئة أو أكثر) كلما انخفضت قدرة المساهمين على المشاركة.
- هل القائمة بأسماء المساهمين متوفرة، ويستطيع آخرون الاطلاع عليها، أم أنها تعتبر من أسرار الشركة؟ ملاحظة: يمكن للشخص في سلوفينيا - بعد أن يقوم بدفع رسوم قليلة - الحصول على هذه القائمة بشكل قانوني، أما في جمهورية التشيك فإن هذه القائمة تعتبر من أسرار الشركة.
- هل من السهل استبدال الهيئة الإدارية؟ أو الاستيلاء على شركات أخرى؟
- هل يعتبر قيام شخصين أو أكثر بالاتفاق على جمع ما لهم من أسهم في وعاء واحد، للحصول على النسبة التي تؤهلهم للدعوى إلى اجتماع عام للمساهمين، عملاً غير قانوني؟

3. ما هو موقف الشركة من المساهمين؟

- هل تعتبرهم مصدراً للإزعاج لا بد منه؟
- هل جرى انضمام الأعضاء على مجلس الإدارة ضمن سلسلة متصلة من التعيينات المتفاوتة زمنياً، أم أنه جرى انتخاب الجميع في وقت واحد؟
- هل الشركة منفتحة تجاه المشاركة الفعالة من جانب المساهمين؟

4. إلى أي مدى هو من السهل على الأقلية من حملة الأسهم الحصول على تمثيل لهم في الشركة؟

- هل يوجد في الشركة نظام للاقتراع يقوم على أساس تجميعي (*cumulative voting*)؟

5. هل المدراء المستقلون، والقادمون من خارج الشركة هم فعلاً مستقلون، أم أنهم رفاق للإدارة الداخلية فيها؟ وما هو الدور الذي يلعبه هؤلاء المدراء في الشركة؟ وإلى أي مدى هم عرضة للمساءلة من جانب المساهمين.

هل تتوفر ضوابط أخرى تحكم سلوك الشركة؟

1. هل تقوم الشركة، على سبيل المثال، بالاقتراض من مصرف لا يمت لها بصلة؟ أم أن البنك الذي يمدّ الشركة بالتسهيلات الائتمانية هو أحد الشركاء الكبار فيها؟
2. ما هو الملاذ الذي تلجأ إليه الأقلية من المساهمين إذا تم الاحتيال عليهم؟

- هل من السهل على هؤلاء الالتجاء إلى المحاكم القضائية للنظر في دعاواهم؟

■ هل من السهل على هؤلاء الالتجاء إلى السلطة المشرفة على أعمال الشركات للنظر في الشكاوى التي يتقدمون بها؟

■ هل من شأن هذه السلطة الاستجابة فوراً لتلك الشكاوى، أم أنها تعاني من «البيروقراطية» المقيتة؟

3. هل يحظى القائمون على تحليل الأوضاع في الشركة بالاستقلال، أم أنهم – بطريقة ما – يدينون لها بالفضل؟

4. كم تبلغ فعالية الإجراءات التأديبية بحق من يمارس عمليات المتاجرة الداخلية *(inside trading)*، أو غيرها من الأعمال التعسفية؟

مواقع على الشبكة الالكترونية لمزيد من المعلومات

1. يعتبر المعهد (*The European Corporate Governance Institute*) إحدى المنظمات غير الهادفة إلى الربح، والمتخصصة في وضع أسس وقواعد الإدارة السليمة للشركات، ضمن الإطار القانوني للاتحاد الأوروبي:

http://www.ecgi.org

2. يتوفر لدى الموقع الإلكتروني الخاص بالبنك الدولي مقدار كبير من المقالات، والتقارير، وأعمال المسح لأساليب الإدارة في الشركات المساهمة في العالم:

http://www.worlbank.org/html/fpd/privatesector/cg

3. يعتبر (*The International Corporate Governance Network*) إحدى الهيئات العالمية التي تقوم بتوفير المعلومات حول الإدارة في الشركات المساهمة لدى عدد كبير من الدول:

http://www.icgn.org.

4. تعتبر مؤسسة «كالبرز» (*Calpers*) إحدى المؤسسات الكبرى في الولايات المتحدة، والتي نشطت في الترويج للإدارة السليمة في الشركات المساهمة حول العالم. ويوفر الموقع الإلكتروني لهذه المؤسسة ثروة من المعلومات التي تلقي الضوء على مساعيها في هذا المجال، بشكل خاص، وعلى الإدارة في الشركات المساهمة، بشكل عام:

http://www.calpers-governance.org



- **سوق رأس المال (*Capital market*)**: هو إطار ينتظم من خلاله التداول بحقوق الملكية في الشركات المساهمة (أسهم، وسندات)، حيث تباع هذه الحقوق، وتُشترى. وفي هذا النظام - الذي يشار إليه أحياناً بـ «البورصة» - يوجد عدد من السماسرة (كما هو الحال في بورصات السلع، المتوفرة في الولايات المتحدة)، أو قد تدار العمليات في هذه الأسواق «إلكترونيا»، بحيث يتم التوفيق بين عروض البيع، وعروض الشراء خلال ساعات الدوام، التي تتراوح بين ساعة، وأربع ساعات يومياً.

- **الدعاوى والمقترحات في الشركات المساهمة (*Corporate actions*)**: تشير هذه إلى مقترح أو دعوى يتقدم به أحد المساهمين. ويؤدي قبول هذا المقترح من جانب غالبية المساهمين الحاضرين في الاجتماع إلى إلزام الشركة بالقيام بتصرف معين (كتغيير سياستها، أو منح العاملين نوع معين من التقاعد).

- **المدير المستقل (*Independent director*)**: ويشير هذا التعبير إلى الشخص الذي لا يعتمد مالياً، أو أسرياً، على رئيس مجلس الإدارة في الشركة.

- **المدير غير التنفيذي (*Nonexecutive Director*)**: وهو المدير الذي لا توكل إليه أية مهام تنفيذية، أو لا يتعلق عمله في الشركة بإدارة أي نشاط فيها.

- **وثيقة الدعوة إلى الاجتماع (*Notice of meeting*)**: يتطلب اجتماع المساهمين، أو المديرين إصدار وثيقة رسمية بذلك الخصوص. هذا، وتتوفر في أنظمة الشركات، أو في التعليمات المنظمة لشؤونها، جميع ما يتطلبه إصدار مثل هذه الوثيقة. والغرض من إصدار هذه الدعوى هو إعطاء المساهمين فكرة عن الهدف من الاجتماع، ومكان، وزمان انعقاده.

- **الوكيل المُفوض (*Proxy*)**: ويشير هذا إلى الاقتراع الذي يقوم به الشخص الوكيل عوضاً عن المساهم الأصيل.

- **هيئة البورصة والأوراق المالية (*Securities and Exchange Commission*)**: وهي هيئة قانونية تنشئها الحكومة للإشراف على سوق رأس المال. ويمكن لهذه الهيئة أن تكون جزءاً من وزارة المالية، أو البنك المركزي، أو أية مؤسسة مالية تابعة للدولة، أو قد تكون هيئة مستقلة تحت أي مسمىً آخر. وفي جميع الأحوال، فإن الهدف من إقامة مثل هذه الهيئة، هو ضمان سير العمل في الأسواق بسلاسة، والتصرف إزاء جميع المستثمرين بإنصاف، وتوازن.

- **مجلس الإدارة ذو الترتيب التعاقبي (*Staggered board*)**: يشير هذا التعبير إلى انتخاب كل مدير من المدراء في سنة مختلفة عن سنة انتخاب غيره، بحيث لا يمكن تغيير مجلس الإدارة بكامل أعضائه في اجتماع سنوي واحد. وهذا الإجراء من شأنه أن يحول دون عمليات الاستيلاء على الشركة، أو - على الأقل - يساعد على تأخير هذه العملية، وجعلها أكثر كلفة.

الفصل السابع عشر

القضايا العمالية



كرستين هكشورن *Kristin Huckshorn*

نظرة عامة

أضحت الشؤون العُمّالية، وحقوق العُمّال من الموضوعات الخصبة للعاملين في الصحافة منذ القرن التاسع عشر، عندما نزح الآلاف من الفقراء في أوروبا، وأميركا من الحقول الزراعية إلى المصانع. والحقيقة أن الصحفي لا يحتاج أن ينظر أبعد من القوانين الصارمة التي حكمت استخدام الفتيات في مصانع النسيج في مدينة «لوويل» بولاية «ماساسوسيتش»، خلال حقبة الخمسينات من ذلك القرن، لكي يجد شواهد سابقة على الإجراءات التي تم تطبيقها على العُمّال الآسيويين في مصانع الأحذية الخفيفة، التي يملكها، ويديرها أجانب.

واليوم، استعادت القضايا العُمّالية أهميتها كقضايا ساخنة، على أثر الاندفاع نحو «العولمة» وما رافقها من هجرة للوظائف من البلدان الصناعية إلى البلدان النامية. فبالتأكيد، أصبحت الشؤون العُمّالية أحد أهم المجالات التي تؤثر بواسطتها «العولمة» على البلدان النامية؛ فلم تعد الكثير من المؤسسات المتعددة الجنسية، والتي تقوم ببيع منتجاتها

في الأسواق الاستهلاكية، تنتج ما تقوم ببيعه من سلع، وإنما تحولت هذه إلى مؤسسات تملك العلامة التجارية، وتعنى بشؤون كل من التوزيع، والتنظيم. وعلى هذا النحو، أخذت هذه المؤسسات تعتمد على التعاقد المباشر، أو التعاقد من الباطن مع منشآت صناعية في البلدان النامية للقيام بأعمال الإنتاج الفعلي، ضمن سلسلة واسعة من عمليات التزويد، والممتدة لتشمل أعداداً وفيرة من الوسطاء، والمنتجين للمواد الأولية، التي يتم استخدامها لإنتاج سلع نهائية تزينها العلامات التجارية العالمية. والواقع، أن طبيعة الوظائف الجديدة التي تخلقها هذه العملية - من حيث أنها تعتمد على العمالة الرخيصة، وأنها تتركز في العمليات الإنتاجية ذات الكثافة العمالية - أصبحت مؤخراً قبلة لتآلف عدد من الجماعات في الغرب، والمهتمة بظروف العمل في البلدان النامية، وإن كان بعضها أيضاً يقف مقاوماً لما أصاب الوظائف الصناعية في البلدان المتقدمة من تآكل، وتراجع. وتتضمن هذه الجماعات، أنصار الحماية التجارية، واتحادات العُمّال، وطلاب الجامعات، والمهتمين بحقوق الإنسان، وأنصار البيئة، كما أنها تتضمن، أخيراً، جمهور المستهلكين من ذوي الاهتمام بالشؤون الاجتماعية، والذين يسترعي انتباههم أن ما يستهلكونه من سلع، كشوكولاته «نسلة» (*Nestle*) قد تم إنتاجها من مادة الكاكاو المزروعة في غرب إفريقيا، أو أن ما يلبسونه من أحذية «ريبوك» (*Reebok*) قد تم خياطته في باكستان، أو أن ما يلبسونه من قمصان «جاب» (*Gap*) قد قامت النساء في جواتيمالا بخياطته، وأن أحذية «نايكي» (*Nike*) الخفيفة قد جمعت أجزاؤها في الأقاليم الجنوبية من الصين. هذا، وقد دفعت الصيحات المتكررة ضد المصانع الصغيرة، والتي تستخدم العُمّال بأجور منخفضة (أو ما يعرف بالمصانع المعرِّقة *sweatshops*) دفعت بعض الشركات إلى تبني مجموعة من المبادئ السلوكية، عمدت إلى تطبيقها في المصانع القائمة ضمن سلسلة التزويد التابعة لها *(supply chains)*، كما عمدت إلى مراقبة ظروف، وأوضاع العمل في تلك المصانع. وقد قامت شركات أخرى بإغلاق مصانعها العاملة في بعض الأقاليم، ونقلها، مع ما خلقته من عمالة، إلى بلدان أخرى. وقد سعت الجماعات العاملة على تحسين ظروف العمل جاهدة لإيجاد وسيلة تحمّل بها الشركات الخاصة مسؤولية تصرفاتها إزاء العاملين لديها، تماماً كما سبق وتم إلزام الحكومات بتحمل مثل هذه المسؤولية.



ومن المتوقع أن ينخفض الإنفاق، والطلب الاستهلاكي على العديد من السلع التي يتم إنتاجها في أنحاء متفرقة من العالم - باستثناء البلدان المتقدمة - وذلك كلما اتجه الاقتصاد في الولايات المتحدة، وغيرها من الدول الصناعية نحو دورة من الانكماش، والركود. وهذا يعني، بالنسبة إلى القوى العاملة في البلدان النامية، انخفاضاً في الطلب على ما ينتجونه من سلع، وبالتالي، إقفال المزيد من المصانع، وتنامي البطالة. أضف إلى ذلك انضمام الصين إلى «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) وما ترتب عليه من إضافة ما يزيد على بليون عامل رخيص إلى أسواق العمل الدولية. هذا إلى جانب أن انتهاء العمل بالاتفاقية الخاصة بالإنتاج من المنسوجات (*Multi-Fiber Arrangement*)، - والتي تستثني هذا النوع من السلع من القواعد المتَّفق عليها لدى «منظمة التجارة العالمية» - قد أدى إلى تخفيض الحصص الممنوحة للعديد من البلدان، والتي تسمح لها بتصدير ما تنتجه من ملابس إلى الأسواق الكبيرة في كل من الولايات المتحدة، وأوروبا. ومن الواضح، في ظل تزايد المنافسة في الأسواق العالمية، أن البلدان النامية ستجد نفسها مضطرة إلى تخفيض الأجور، وتحسين ظروف العمل، وذلك في محاولة منها للحفاظ على ما حققته من عمالة، أو جذب لمزيد من الاستثمارات إليها. وفي هذه الظروف ستستمر موجة هجرة النساء من العمل في حقول الأرز، إلى العمل داخل البيوت، في وظائف تكاد تنحصر في خياطة الأحذية الخفيفة، مقابل أجر لا يزيد على دولار ونصف الدولار يومياً، كما ستستمر الجماعات المعارضة لظروف العمل السيئة في المعامل «المُعَرِّقة» بالضغط، وفي البحث عن سبل لجعل هذه الشركات مسؤولة عن أحوال العاملين لديها.

التغير في مناخ الاستثمار: الوضع في آسيا

تحتل آسيا موقع الصدارة في النقاش الدائر حالياً حول العُمّال، والحقوق العُمّالية؛ فما يزيد عن نصف الإنتاج العالمي من المنسوجات، والملابس يتم صناعته في هذه القارة، ويتركز معظمه في الصين. وتوفر الوظائف التي تحتاج إلى مهارات متدنية (كالقص، والدرز، واللصق) أقل الأجور المتعارف عليها في القطاع الصناعي، ومع ذلك، لا تزال الأجور لدى

شركة «نايكي» وفيتنام: دراسة لحالة عمالية

كرستين هكشورن **Kristin Huckshorn**

حققت شركة «نايكي» (*Nike*) نجاحاً كبيراً خلال منتصف حقبة التسعينات، بحيث أصبح شعارها (*swoosh*) صورة مصغرة، ومثالاً للامتياز، والشهرة. إلا أنه سرعان ما تكشف أن المنشآت المتعاقدة مع هذه الشركة من الباطن في آسيا - وخاصة في فيتنام - تقوم بدفع أجور متدنية، وتسيء إلى العاملين لديها. وتحولت الصرخة العالمية ضد هذه الشركة إلى مشكلة أصابت علاقاتها العامة، لم تستطع أن تتعافى منها كلياً، حتى وقتنا الحاضر. ويرجع الفضل، في إزاحة الستار عن هذه الأعمال المسيئة إلى العُمّال في فيتنام، إلى الجماعات المهتمة بحقوق الإنسان، وليس إلى العاملين في الصحافة، مع أنه كان يتعين على هؤلاء العاملين، وعلى الشركة نفسها، الانتباه إلى أن تلك المشاكل كانت على وشك الوقوع. وفي الحقيقة، تمثل تلك الحالة مثالاً تقليدياً على الدور الذي يمكن لتاريخ بلد، وثقافته أن تلعباه في المساعدة على خلق بيئة معادية لشركة، مثل شركة «نايكي».

عندما حطت شركة «نايكي» رحالها في فيتنام، في العام 1995، كانت الأخيرة قد خرجت لتوها من عزلة استمرت نحو عقدين من الزمان، على أثر الحرب هناك. وقد اعتبرت فيتنام - في ذلك الوقت - أحد أفقر البلدان، وأكثرها ازدحاماً بالسكان في العالم، إلا أنها تمتعت، في الوقت ذاته، بوجود عمالة شبه مثقفة، اشتهرت لدى الرواد من المستثمرين الأجانب بكدّها، واجتهادها. إلا أن فيتنام جعلت من إقامة الاتحادات النقابية أمراً غير قانوني، الأمر الذي حال دون قيام العُمّال بتشكيل نقابات تمثلهم، كما حال دون إمكانية لجوء هؤلاء إلى الإضراب، كلما رأوا حاجة إلى ذلك. ومن ناحيتها، شعرت الحكومة الشيوعية بالحاجة الماسة للتصنيع من أجل التصدير. ومن هنا، بدأت العلاقة بين فيتنام وشركة «نايكي» وكأنها تتويج لمصلحة مشتركة، بحيث أصبحت الشركة، وبسرعة، أكبر مصدر للتوظيف في البلاد، بما لها من ارتباط، من الباطن، مع عشر من المنشآت الصناعية المحلية، التي تقوم بتوظيف ما بين (35) ألف، إلى (40) ألف عامل.

والسؤال: ما هو الخطأ الذي حدث؟ في الحقيقة، قامت شركة «نايكي» باتخاذ خطوات عديدة في الاتجاه الخاطئ، ساعدت على تضخيم المشاكل - التي حدثت داخل المصانع التابعة لها - من مشاكل ذات طابع محلي، إلى حدث عالمي. فمنذ البداية، كانت جميع المنشآت في فيتنام، والمتعاقدة مع «نايكي» من الباطن، هي شركات من كوريا الجنوبية، أو من تايوان، وذلك على الرغم من كره الفيتناميين الشديد للكوريين (الذين شاركوا مع الولايات المتحدة في الحرب، وثُبت قيامهم بتجاوزات وحشية في فيتنام الجنوبية)، وللعرق الصيني (الذي شكّل الغالبية من بين سكان القوارب، والذين تم طردهم

من فيتنام خلال حقبة السبعينات، والثمانينات). وقد تمكّن مدراء المصانع الكوريون، والتايوانيون، بسرعة، من اكتساب شهرة باعتبارهم مدراء قساة، لا يمكن مقارنتهم بالفتيات الفيتناميات القادمات من الريف.

ليس ذلك فحسب، وإنما أيضاً عجزت شركة «نايكي» عن إدراك المركز المرموق الذي يحتله العمّال في بلد شيوعي، تُظهر فيه كل لافتة دعائية صورة لشاب أو فتاة من الطبقة العاملة، أو «البروليتاريا»، وحيث يمثل العمّال، على المستوى المحلي، العمود الفقري للحزب الشيوعي. وفي مثل تلك الأجواء، اعتبرت أية إساءة موجهة إلى العمّال، تقوم بها المنشآت المتعاقدة مع «نايكي» من الباطن، كهجوم على قلب الأمة وروحها.



وقد توقعت شركة «نايكي» أن افتقار البلاد إلى حرية الصحافة سيحول دون انتشار المشاكل، وبقائها ضمن المصانع، وخارج التغطية الإعلامية للصحافة. إلا أنها، بهذا التصرف، قد قلّلت من شأن روح البقاء لدى الحكومة الفيتنامية. فقد وجد الحزب الحاكم – وهو الحزب الذي ينوء تحت وطأة الضغط الشعبي من أجل التخفيف من القيود السياسية، والاقتصادية، ومن أجل الإصلاح – وجد في الشركات الأجنبية، كشركة «نايكي»، وسيلة ممتازة لإلهاء الناس عن القضايا الداخلية. وتبعاً لذلك، قامت الحكومة بالطلب من أكبر صحيفتين في فيتنام التحقيق في الموضوع، وبالهجوم على «نايكي»، الأمر الذي امتثل له رئيسا التحرير في الصحيفتين (وكلاهما من موظفي الحكومة) بإفراط. وعلى هذا النحو، وجدت شركة «نايكي» نفسها، يومياً، عرضة للهجوم في الصحف، ما أدى إلى إثارة المزيد من كره الفيتناميين لها. وقد اعترف أحد الصحفيين المهتمين بشؤون العمّال، بأن رئيسه في الصحيفة قام بتلقينه ما يجب عليه كتابته في الصحيفة، والوقت الملائم لنشر ذلك. وفي أحسن الظروف، كانت بعض تلك التغطية الإعلامية مبالغاً فيها، وفي أسوأها، كانت مغلوطة. وفي إحدى الأوقات اشتكى العمّال لأحد الصحفيين من أوضاع الطعام المقدم لهم خلال وجبة الغداء، وطالبوا بإحالة العقد الخاص بذلك إلى نقابة العمّال، التي تسيطر عليها الحكومة، وهو الأمر الذي كان سيكلف الشركة عشرات الآلاف من الدولارات.

وفي النهاية، بلغت شركة «نايكي» حدود الضجر، فقام الممثل عن الشركة بإبلاغ الحكومة الفيتنامية بضرورة توقف الحملات الصحفية المناهضة لها، وإلا فإن الشركة ستنقل أعمالها إلى خارج البلاد، آخذة معها ما استحدثته من عمالة، ووظائف. وبين عشية وضحاها، توقفت الحملة المناهضة، وتبين من العاملين في الصحافة أنهم قد أمروا بكتابة الأخبار الجيدة، والإيجابية حول شركة «نايكي». إلا أنهم، فيما بعد، تحولوا في اهتمامهم من شركة «نايكي» إلى الشركة التي تقوم بصناعة ألعاب الأطفال لصالح شركة «مكدونالدز» (*McDonald's*). وفي أثناء ذلك استمرت المشاكل في داخل مصانع شركة «نايكي» سنة أخرى، وإن لم يجر الحديث عنها في الصحافة الفيتنامية.

والعبرة، هي أن تاريخ فيتنام، وتراثه السياسي كان لهما دور هام في تحديد مسار النهاية لقصة العلاقة بين شركة «نايكي» وذلك البلد.

المعامل القائمة في بعض البلدان الآسيوية تراوح ضمن أقل المستويات في العالم، وأقل من تلك السائدة في المكسيك، أو في أميركا الوسطى. هذا، وتذهب معظم هذه الوظائف، ذات الأجر المتدني، إلى صغار السن من النساء (حيث تبلغ نسبة الوظائف التي يشغلنها هؤلاء نحو (85) بالمئة من مجموع الوظائف المتاحة لدى مصانع الألبسة) واللاتي تبلغ أعمار معظمهن بين الثامنة عشرة، والثالثة والعشرين. أضف إلى ذلك أن آسيا هي موطن أفقر، وأكثر البلدان ازدحاماً بالسكان في العالم، بما في ذلك الصين، وإندونيسيا، وفيتنام. وفي بلدان زراعية كهذه، يؤدي الضغط السكاني، وعدم توفر الأراضي الصالحة للزراعة، إلى تفشي البطالة، وسواد الاضطراب الاجتماعي. وفي سياق هذه الظروف الصعبة، تبدو الحكومات - الفقيرة إلى الأموال - في حاجة ماسة إلى العملات الأجنبية، في الوقت الذي تقوم فيه المصانع، والمعامل - التي يديرها الأجانب - بتقديم النزر القليل من الأموال للبلاد، وتوفير الفرص التشغيلية للعمال غير الماهرة فقط. وقد بدأ مؤخراً في المكسيك الانتباه إلى هجرة الوظائف، وانتقالها من دول أميركا اللاتينية إلى آسيا، حيث يتم خسارة نحو (200,000) وظيفة محلية سنوياً لصالح زيادة التوظيف في الصناعة القائمة في آسيا.

قام البنك الدولي، في مطلع التسعينات، بالمصادقة على اندفاع العالم نحو التصنيع، وذلك من خلال تقريرين شاملين أعدهما لهذا الغرض. وقد بيّن أحد هذين التقريرين، في العام 1990، أن التنمية القائمة على استخدام العمل بكثافة من شأنها أن تمد البلدان بإحدى الوسائل للخروج من حلقة الفقر. أما التقرير الثاني، والذي تم نشره في العام 1993، بعنوان (*The East Asian Miracle*)، فقد عزا ما حدث من تنمية اقتصادية، ونهوض من حالة الفقر في ثمانية من البلدان الآسيوية، إلى ارتفاع معدلات الادخار، وإلى القرارات التي اتخذتها الحكومات هناك لتشجيع الصناعة بهدف التصدير. كما أوضح التقرير أن بإمكان البلدان الناشئة التطلع إلى بلدان مثل اليابان، وكوريا حيث انتقل العُمّال فيهما من مجرد عُمّال يشتغلون في حياكة، ولصق الأحذية، وألعاب الأطفال، إلى عُمّال مهرة، ذوي أجور مرتفعة - ورؤية ما حققه هذان البلدان من مكاسب، من خلال التصنيع الهادف للتصدير.

قواعد السلوك، وتنامي المسؤولية في الشركات المساهمة

ميلا روزنتال ***Mila Rosenthal***

أدت الابتكارات التقنية، وتحسن أنظمة المواصلات، والبنية التحتية في البلدان، والتغيرات السياسية، والنجاح المضطرد لعدد من أغنى الشعوب في العالم إلى زيادة إنتاج الشعوب الفقيرة للسلع التي تستهلكها الشعوب الغنية في العالم. وقد أدى وعي الشعوب الغنية - وخاصة في الولايات المتحدة - بهذه الأنظمة الإنتاجية، وما نشأ عنها من ظلم وإجحاف، إلى بروز نوع جديد من الفعالية السياسية، التي ربطت بين العمّال، والنقابات المهنية، والمنظمات غير الحكومية في البلدان النامية، من جهة، وبين ما يقابلها من جماعات، ومنظمات في بلدان العالم المتقدم، من جهة أخرى. وعلى أثر ذلك، بدأت الأخبار الصحفية - التي تكشف الأوضاع السيئة للعمّال والإجحاف السائد في المصانع، التي تقوم بإنتاج سلع تحمل علامات تجارية تملكها المؤسسات المتعددة الجنسية - بدأت بالانتشار عن طريق النشطاء المحليين، والجماعات الدولية. وقد أدت الأنشطة الفعالة، في نهاية التسعينات، والتي قام بها الطلاب الجامعيون، والجماعات المختلفة في الولايات المتحدة، ضد الأحوال السيئة السائدة في المعامل الصغيرة، والمنتشرة في البلدان النامية، وكذلك حركات الاحتجاج ضد «العولمة»، وضد الظلم الذي تسبب به سوء توزيع الثروة والموارد في العالم، كل ذلك أدى إلى جعل التنمية الاقتصادية في العالم موضع اهتمام لدى الجميع.

وكان رد المؤسسات المتعددة الجنسية، وهي ترى علاماتها التجارية القيّمة، تمرّغ في الوحل، عنيفاً، وإن لم يكن دوماً بناءً. وعندما ووجهت شركة «نايكي» بالمشاكل السائدة في المصانع المرتبطة معها بعقود من الباطن، في كل من فيتنام، وإندونيسيا، والصين، أنكرت هذه الشركة مسؤوليتها عن الأحوال العمالية السيئة، مدّعية أنها لا تملك أية سيطرة على الشؤون العمالية في مصانع لا تملكها، وإنما هي مستهلك لما ينتجه المالكون لهذه المصانع في آسيا. وعلى أية حال، أخذت شركة «نايكي»، تحت ضغط العامة المتزايد، بالاستجابة، وبدأت باستخدام عدد أكبر من الموظفين المحليين للعمل كوسطاء بين الشركة والعمّال، ولإبلاغ المدير عن أية مشاكل تحدث. في النهاية، أصبحت شركة «نايكي» أحد الأطراف المهتمة بموضوع المسؤولية الاجتماعية للشركات، وهو الموضوع الذي قامت برعايته العديد من الشركات العاملة في مجال إنتاج الملبوسات، والأحذية في الولايات المتحدة.

وكجزء من ذلك الجهد، قام العديد من الشركات بتبني مجموعة من المبادئ الأخلاقية التي تحكم الممارسة، والسلوك (*codes of conduct*) في قطاع الأعمال. وتبين هذه المجموعة من المبادئ المعايير التي تعهدت الشركات المساهمة بمراعاتها بما فيه صالح العمّال، في جميع عملياتها الإنتاجية.

وتعد معظم هذه المبادئ بحماية ما تعتبره «منظمة العمل الدولية» (*ILO*) الحقوق الأربعة الأساسية للعمّال. وهذه تتضمن: أولاً، الحق في إنشاء الاتحادات والنقابات العمالية، والمفاوضة الجماعية؛ وثانياً، عدم استخدام الأطفال في العمل؛ وثالثاً، منع العمل القسري، والإجباري؛ ورابعاً وأخيراً، عدم التمييز في الوظائف. أضف إلى ذلك، أن معظم هذه المبادئ تعد العمّال بالحصول على الحد الأدنى – على الأقل – من الأجر السائد محلياً، وبدفع هذا الأجر في مقابل ساعات العمل الإضافية. وهي تعد العمّال كذلك بالحصول على الرعاية الصحية الأساسية، والحماية من الإساءة والمضايقة (أنظر في هذا، على سبيل المثال: *Adidas's "Standards of Engagement"*، والمتوفرة على الموقع الإلكتروني:

http://www.adidas-salomon.com/en/sustainability/coc/default.asp)

وعلى الرغم من تبني العديد من الشركات لهذه المبادئ، إلا أن ظروف العمل، في المعامل المنتجة للملابس في العالم، بقيت، بشكل عام، سيئة. ففي الكثير من البلدان، عجزت الفتيات العاملات عن توفير الطعام، والمسكن الملائم لأنفسهن، ولأبنائهن من خلال ما يحصلن عليه من أجر، وذلك على الرغم من استمرار العديد من هؤلاء بالعمل أسبوعياً لساعات تزيد عما هو مسموح به قانونياً، وبدون تعويض مالي مقابل ذلك الجهد، وفي ظروف عمل سيئة، وغير مأمونة، وتحت طائلة الطرد الفوري إن هنّ أبدين أي شكوى. والحقيقة، إن النزر القليل من أولئك الفتيات تمكنّ من الالتحاق بنقابات العمّال، التي يمكنها التحدث باسمهن، أو النظر في الشكاوى الرسمية التي يتقدمن بها.

هذا، ويذهب أنصار هذه المبادئ – بما في ذلك العديد من منظمات حقوق الإنسان، والجماعات الاستهلاكية، وبعض النقابات العمّالية – إلى القول بأن التغيير قادم، وإن كان سيحتاج إلى بعض الوقت. وفي حين توقعت الشركات أن تقوم المنشآت، التي تزودها بما تحتاج إليه من مواد، باعتماد أساليب عمل ملائمة، تماماً كما تعمد هي نفسها آليات لضبط الجودة في الإنتاج، إلا أن هذه الشركات بدأت تدرك، مؤخراً، كم هو صعب العمل على تحسين ظروف العمل في البلدان الفقيرة، حيث تسعى الإدارة إلى تحقيق أقصى الأرباح من خلال ما تبذله القوى العاملة من جهد. ولهذا السبب، لا بد من بذل المزيد من الجهد لتعريف العمّال، والإدارة بالمبادئ، والمعايير الأخلاقية، ولمساعدتهم على إنشاء، وتطوير قنوات، وآليات لإيصال شكاواهم، وعلى إقامة منظمات مستقلة تمثلهم، وغير ذلك من الهياكل التي تساعد على تحسين الأوضاع العمّالية.

وبالإضافة إلى ذلك، قامت بعض الشركات، وبعض النشطاء في حقل العمل ببذل الجهد لتطوير أنظمة أكثر شمولاً لمراقبة، وتطبيق المبادئ الأخلاقية التي تحكم الممارسة داخل المصانع؛ حيث تولت بعض المؤسسات المتعددة الجنسية إنشاء دوائر تُعنى بحقوق الإنسان تكون مسؤولة عن مدى احترام هذه المبادئ وتطبيقها. وهذا يشتمل على مراقبة المصانع التابعة لها، وذلك باستخدام جماعات مستقلة، مدفوعة الأجر، للقيام بمثل هذا العمل، ومن ثم السعي لإيجاد حل لهذه المشاكل، كلما تم الكشف عنها. أضف إلى ذلك أن هذه الشركات عمدت إلى الالتحاق بمنظمات خارجية كرّست نفسها لهذا النوع من أعمال الرقابة، والتحسين. فمثلاً، تعمل الرابطة (*Fair Labor Association*) –

وهي إحدى المنظمات التي لا تهدف إلى الربح - على مراقبة المصانع، وإقامة أنظمة الرقابة الداخلية في العديد من الشركات المتخصصة في صناعة الأحذية، والملابس، بما في ذلك شركة «نايكي» (*Nike*)، وشركة «أديداس» (*Adidas*)، وشركة «ريبوك» (*Reebok*)، وشركة «ليزكليبورن» (*Liz Claiborne*)، وشركة «نوردستورم» (*Nordstorm*). ومن ناحيتها، تقوم منظمة (*Social Accountability International*) بمراقبة المصانع، والمصادقة على مدى التزام هذه بالمبادئ، والمعايير العمّالية التي وردت في أحد بنود مبادئ السلوك الخاصة بتلك المنظمة، والتي يشار إليها بالرمز (*SA 8000*). كذلك، تقوم المنظمة (*The Ethical Trading Initiative*) - ومقر عملها في المملكة المتحدة - بتصميم شبكات المراقبة لصالح الشركات العاملة في مختلف أنواع الفعاليات الإنتاجية (كالزراعة، وصناعة الأنسجة، وزراعة الأزهار)، في بلدان متعددة.



هذا، وتعتبر جهود هذه الشركات، والموجهة نحو تبني قدر أكبر من المسؤولية تجاه العُمّال، الخطوة الأولى فقط نحو تحسين الظروف العُمّالية في القطاع الصناعي، في بلدان العالم؛ فإحداث تأثير جاد، ومستمر لتحسين أوضاع العُمّال، وإخراجهم من دائرة الفقر المدقع، وبالتالي الانتظام في عملية تنمية مستدامة، سيحتاج من البلدان المصادقة على القوانين اللائقة بالعُمّال، ومن ثم وضع هذه القوانين موضع التنفيذ.

وقد شهدت الولايات المتحدة، منذ الخمسينات، انتقال الوظائف الصناعية من البلاد إلى الخارج، وما أن حلّت حقبة السبعينات حتى تسارعت تلك العملية (فبينما بلغ حجم العمالة في قطاع صناعة الملبوسات نحو (1.42) مليون عامل، في العام 1972، انخفض ذلك الرقم إلى نحو (837) ألف - أو بنسبة انخفاض تساوي (41) بالمئة - وذلك مع حلول العام 1996). وقد استمرت القيود التجارية في الانهيار خلال حقبة التسعينات، بحيث أخذت بلدان مثل الصين، وفيتنام، تفتح أبوابها أمام الاستثمار الأجنبي. ومن ناحيتها، قامت الشركات الأجنبية بنقل الوظائف إلى آسيا، مستفيدة في ذلك من انخفاض الأجور هناك، ومن الأنظمة الشمولية التي تحظر النشاط الذي تقوم به نقابات العُمّال هناك. أضف إلى ذلك كله قيام الكونغرس الأميركي، في العام 1993، بالمصادقة على «اتفاقية التجارة الحرة لدول أميركا الشمالية» (*NAFTA*)، مزيلاً بذلك الحواجز التجارية القائمة بين الولايات المتحدة، وكل من كندا، والمكسيك. هذا وقد أدت الاتفاقيات، التي تمنح بلدان أميركا اللاتينية معاملة تفضيلية في تجارتها مع الولايات

المتحدة (كاتفاقية «حوض البحر الكاريبي» (*Caribbean Basin Initiative*)، أو مجموعة الاتفاقيات الثنائية الخاصة بالمعاملات التفضيلية بين البلدان)، أدت إلى بروز الصناعة، ونموها في تلك البلدان. وقد بيّنت الدراسات، التي استمرت نحو خمس سنوات، أن المصادقة على «اتفاقية التجارة الحرة» (*NAFTA*) قد أدت إلى انتقال ما بين (200) ألف، إلى (500) ألف وظيفة من الولايات المتحدة إلى المكسيك.

وتقوم الشركات الأجنبية، وكذلك المنشآت المرتبطة بها من الباطن، بالتسوق في آسيا للحصول على أدنى الأجور، وتعتبر شركة «نايكي» أحد الأمثلة على ذلك. فخلال حقبة التسعينات، قام فرع الشركة في مدينة «بيفرتون»، بولاية «أوريجون»، بالتعاقد مع عدد من الشركات من الباطن في كل من اليابان، وكوريا الجنوبية، وتايوان، لإنتاج أحذيتها. وخلال الثمانينات، تحولت الشركة عن هذه البلدان، وانتقلت إلى التعاقد من الباطن مع شركات في كل من الصين، وإندونيسيا، حيث سادت أجور أقل. وفي التسعينات، بدأت «نايكي» بالإنتاج في كل من فيتنام، وكمبوديا، حيث يتقاضى العُمّال هناك أجوراً تقل بمقدار يتراوح بين ثلاثين سنتاً، ودولاراً، مما يتقاضاه العُمّال في كل من الصين، وإندونيسيا. هذا، وتقوم شركة «نايك» بصناعة منتجاتها (ليس فقط الأحذية، وإنما أيضاً الأدوات الرياضية، والملابس) ضمن ما يزيد على (900) مصنع منتشر في أرجاء العالم، وذلك من خلال سلسلة واسعة، وسريعة من منشآت التزويد. وعلى هذا النحو، تمضي البلدان الآسيوية في صراع، وتنافس فيما بينها للحصول على الوظائف، وهو ما يشكل حافزاً لدى هذه البلدان للإبقاء على الأجور منخفضة، ونقابات العُمّال تحت السيطرة.

التغطية الإعلامية لحقوق العُمّال: المخاطر والأضرار

تقف فتاة في سن التاسعة عشرة داخل المصنع، حيث التهوية سيئة، لتقوم بجمع، ولصق جزأين من بين (150) جزءاً يتكون منها الحذاء الرياضي. وستقوم هذه الفتاة بتكرار هذه الخطوات نفسها لمدة ثماني ساعات متتالية، لتنال، في النهاية، أجراً عن عملها لا يزيد على (1.3) دولاراً.

ويثير هذا المشهد لهذه الفتاة المقيدة إلى العمل في المصانع «المُعرِّقة»، حملات الشجب، كما أنها تدفع بجمهور المستهلكين إلى مقاطعة الأصناف العالمية من المنتجات. فهذه المسألة - على خلاف غيرها من المسائل المتعلقة بقطاع الأعمال، كالقيود على العملة، أو «الخصخصة»، والتي لا تثير سوى حس متبلد لدى الجمهور من الناس العاديين - هي مسألة عاطفية في الأساس. ومن هنا، يتعين على من يعمل في الصحافة أن يترك جانبا الأفكار المتحاملة عند الكتابة عن العُمّال، وعن ما لهم من حقوق.



والحقيقة هي أن الكثير - إن لم يكن المعظم - من العُمّال في حاجة ماسة، وقاهرة للوظائف في هذه الشركات، التي تملكها وتديرها جهات أجنبية. والبديل لذلك كثيراً ما يكون العمل الموسمي في الحقول، والوقوف في الوحل لساعات طويلة كل يوم، لإنتاج الأرز. ويعتبر العمل في المعامل بالنسبة إلى الفتيات السبيل الوحيد المتوفر أمامهن للحصول على الاستقلال المالي، في أسر تترك رعاية ما تملكه من حقل زراعي صغير، لأبنائها الذكور. فالعمل في المصنع في البلدان الفقيرة ككمبوديا، قد يعني الفرق بين الحياة الكريمة، وبين العمل في الرذيلة. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة التحدث إلى العُمّال أنفسهم للتعرف على نوع الحياة التي سبق لهم أن عاشوها، وما هي البدائل المتاحة لهم من فرص العمل. فليس من وظيفة الصحفي إثبات، أو إنكار ما يبديه العامل من مشاعر، بالاعتماد على تجربة ذلك الصحفي أو مشاعره الشخصية. وباختصار نقول: عندما تخبرك الفتاة بأن عملها في المصنع يتيح لها حياة أفضل، فلا بد أن هذا صحيح بالنسبة إليها.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- من هي الجهة المسؤولة عن إدارة المصنع؟ ومن هو المستثمر الأجنبي، ومن هي الجهة المتعاقد معها من الباطن؟ وما هي نسب التوزيع بين الشركات لما يقوم المتعاقد من الباطن بتزويده؟ (فمثلاً، يقوم بعض المتعاقدين بالإنتاج لصالح شركة واحدة، مما يعطي تلك الشركة سيطرة كاملة على الظروف، والإجراءات التنظيمية السائدة في المصنع التابع لذلك المتعاقد) وهل توجد جهة محلية تقوم بتمثيل الشركة الأجنبية؟

- كم يبلغ الحد الأدنى للأجر في البلد؟ وكم يبلغ الأجر الأساسي للعُمّال المستجدين؟ يتعين على الصحفي الاطلاع على «أرومة» الشيك المدفوع للعامل المستجد لتحديد مقدار صافي الأجر (حيث يقوم العديد من الشركات، آلياً، باقتطاع مبالغ من إجمالي الأجر مقابل ما يحصل عليه العامل من سكن، ومن تأمين اجتماعي، ومن وجبات طعام). وكم يبلغ مقدار ما يدخره العامل شهرياً؟ وكم بلغ أجر هذا العامل من عمله السابق؟
- كم يبلغ الحد الأدنى لعمر العامل المسموح به في الدولة؟ وهل يعلم العُمّال عن أحد قد تمّ توظيفه في المصنع يقل عمره عن هذا الحد؟
- ما هي نسبة النساء بين العُمّال؟ وما هي نسبة النساء العاملات في وظائف الإشراف، أو الوظائف ذات الأجر المرتفع؟ (ففي كل من هندوراس، وجواتيمالا تُجبر النساء العاملات في المصانع التصديرية (*maquilas*) على الخضوع إلى الفحص الطبي للتثبت من عدم وجود حمل، أو يتم سؤالهن خلال المقابلة عن هذا الموضوع). وهل توجد حالات من التحرش الجنسي في المصنع؟
- ما هي الأساليب المستخدمة لمعاقبة التجاوزات العمالية؟
- كم يبلغ عدد ساعات، وأيام العمل في الأسبوع؟ وهل يُجبر العُمّال على العمل الإضافي، أم أن العمل تطوعي؟
- هل يسمح للعُمّال بالانتماء إلى إحدى النقابات المهنية المستقلة؟ وهل يسمح لهم بالإضراب؟ وفي حال وجود نقابة تجمع العُمّال، من هي الجهة التي تتولى القيادة فيها، ومن هي الجهة التي تتلقى التقارير منها؟ وهل تسيطر الحكومة على هذه النقابة (كما هو الحال في فيتنام، والصين)؟ وهل توجد آليات تسمح بالاستجابة للمشاكل، وللشكاوى؟ وماذا يصنع بالعُمّال الوشاة، أو بأولئك المتقدمين بالشكوى؟
- هل يتم تحديد حصص إنتاجية يتعين على العُمّال تنفيذها؟ وما الذي يحدث في حال تخلفهم عن إنجاز ما حُدِّد لهم من حصص إنتاجية؟
- ما هي طبيعة الأجهزة الممنوحة للعُمّال من أجل سلامتهم؟
- ما هي أنواع المواد الكيماوية المستخدمة في عملية الإنتاج؟ وأي من هذه المواد يتم استخدامه في الدول الصناعية؟ وهل يقوم المصنع باستخدام مواد لاصقة مأمونة، أم أنه يستخدم مواد لاصقة سامة، كمادة «التوليون» (*toluene*)، والتي ثبت أنها تتسبب بأضرار في الدماغ، وفي الجهاز التنفسي؟ هذا، وتعتبر المسائل المتعلقة بسلامة، وصحة العُمّال من المسائل الفنية، وبالتالي فهي تستدعي خبرة واسعة. ومن هنا لا ينبغي على العاملين في الصحافة الافتراض أن بإمكانهم الإجابة عن هذه الأسئلة بأنفسهم، وإنما يمكنهم الاستعانة بجهة خارجية مستقلة، ومطلعة، للمساعدة في تقييم الأوضاع الصحية، وظروف السلامة في المصنع.



- هل يملك العُمّال أية معلومات حول حدوث حالات وفاة في المصنع، أو إصابات خطيرة؟ وإذا كان الأمر كذلك، فهل تمّ تعويض أسرة الضحية؟ وهل تم ذلك بشكل يتفق مع القانون المحلي، والسياسة المتبعة في الشركة؟
- هل سبق أن قام المصنع بتسريح أحد من العُمّال؟ وما هو نوع التعويضات الممنوحة لهم في هذه الحالة؟ وإلى أي مدى اتفق ذلك الإجراء مع القانون المحلي، والسياسة المتبعة في الشركة؟
- كيف توصل العُمّال إلى الحصول على عمل في المصنع؟ هل قاموا لهذا الغرض بدفع أموال لشخص وسيط؟وهل يدينون بهذا العمل للإدارة، التي تقيد حريتهم في ترك العمل، أو في تقديم شكوى حول ظروف العمل غير العادلة؟ وفي حالة ما إذا كان العُمّال من بلد أجنبي (مثلاً، من جنوبي آسيا، أو من جنوب شرقي آسيا يعملون في الشرق الأوسط، أو من إسبانيا، أو من تايوان، أو كوريا)، فهل قامت الإدارة بمصادرة جوازات سفرهم، أم أنهم أحرار يغادرون متى شاؤوا؟
- هل تم منح العُمّال الفرص الكافية للتقدم، والارتقاء، أو للحصول على التدريب على الأعمال التي تتطلب مهارة؟
- هل تتوفر لدى الشركة الأجنبية قواعد عامة تحكم السلوك، والتصرفات؟ وهل هذه القواعد واضحة للجميع في المصنع؟
- من هي الجهة التي تقوم بالإشراف على الأحوال السائدة في الشركة الأجنبية؟ وهل يتوفر لدى هذه الشركة مدققون مستقلون للحسابات؟ وهل يسمح لأطراف خارجية (كالصحفيين، والجماعات المهتمة بحقوق الإنسان) بالتجول في المصنع؟ وهل سبق للعُمّال لقاء أحد من المشرفين، أو الممثلين للشركة الأجنبية؟
- هل الشركة الأجنبية عضو في أحد المنظمات التالية: (*Fair Labor Association*)، أو (*The Ethical Trading Initiative*)، أو (*The social Accountability International*)، أو (*World-wide Responsible Apparel Program*)، أو أي برنامج عالمي آخر يراعي القواعد العامة التي تحكم السلوك في الشركات؟ إذا لم يكن الأمر كذلك، فهل للشركة مبادئها الخاصة والتي تراعي فيها السلوك السوي، وهل لديها برنامج مناسب لتطبيق تلك المبادئ (كما هو الحال لدى شركة «جاب» (*Gap*)، أو شركة «ليفي شتراوس» (*Levi Strauss*)، أو شركة «ماتيل» (*Mattel*)؟ ومن المحتمل أن الشركة - إذا كان الجواب على السؤال الأخير بالإيجاب - قد حظيت بزيارة بعض المشرفين من الخارج، ولعل هؤلاء قد قاموا، بدورهم، بوضع تقارير دورية بنتائج زياراتهم. ومن المحتمل أيضاً أن تكون الشركة قد وافقت على الالتزام بقواعد السلوك الأخلاقي (والتي تتضمن مبادئ خاصة حول العمل القسري، واستخدام الأطفال، ومتطلبات الصحة والسلامة،

والحد الأدنى للأجور، وساعات العمل). والسؤال: إلى أي مدى تعتبر الشركة ملتزمة بالمعايير، التي وضعتها بخصوص السلوك الأخلاقي ضمن نطاق أعمالها؟

- إلى أي مدى يكن مقارنة المصنع بمصنع آخر تديره جهة أجنبية، ويقوم بإنتاج نفس السلع التي يقوم بإنتاجها؟ وإلى أي مدى يمكن مقارنة المصنع بمصنع آخر تملكه جهة محلية، ويقوم أيضاً بإنتاج نفس هذه السلع؟

مواقع على الشبكة الالكترونية لمزيد من المعلومات

1. أنظر:

Bartlett, Donald, and James Steel, "Importing Goods, Exporting Jobs", Philadelphia Inquirer, 9 September 1996; and Bartlett, Donald, and James Steel, "Endangered Label: Made in USA", Philadelphia Inquirer, 10 September 1996.

2. تعمل بعض المبادرات على الجمع بين الشركات، والمنظمات غير الحكومية، ونقابات العمّال، بهدف إصدار، واعتماد قواعد عامة تحكم المعايير العمّالية، ومن ثمّ تنفيذ البرامج المشرفة على تطبيق هذه القواعد. وتتضمن الرابطة التالية *(The Fair Labor Association)* عدداً من الجامعات في أميركا الشمالية، كما تتضمن شركات تعمل في حقل إنتاج الأحذية، والملابس (مثل «نايكي»، و«ريبوك»، و«ليز كليبرون»، وغيرهم)، وجماعات ناشطة في مجال حقوق الإنسان، وغيرهم. وتقوم هذه الرابطة بإصدار تقارير عما تقوم به من إشراف:

http://www.fairlabor.org

3. يضم الاتحاد (*Ethical Trading Initiative*) – ومركزه المملكة المتحدة – عدداً من الشركات الأعضاء، والتي تتضمن كل من «تشيكيتا» (*Chiquita*)، و«ماركس آند سبنسر» (*Marks and Spencer*)، و «نكست» (*NEXT*):

http://www.ethicaltrade.org

4. تقوم المنظمة (*Social Accountability International*) بالتصديق على مدى التزام المصانع بقواعد السلوك الأخلاقي. وتتضمن لائحة الأعضاء في هذه المنظمة كلاً من «دول فود» (*Dole Food*)، و«تويز آر أص» (*Toys R Us*)، و«إيلين فيشر» *(Eileen Fisher)*:

http://www.sa-intl.org

5. يقوم الاتحاد (*Workers Rights Consurtium*) بالتحقيق في الدعاوى المتعلقة بمخالفة المصانع لقواعد السلوك الأخلاقي:

http://www.workersrights.org

6. قامت الرابطة الأميركية للملابس والأحذية (American Apparel and Footwear Association) بإنشاء المنظمة (Worldwide Responsible Apparel Production) بمعزل عن اشتراك منظمات المجتمع المدني، ولهذا فهي تعتبر أضعف الهيئات العاملة في مجال الحقوق العمالية. وتتضمن قائمة الأعضاء في هذه المنظمة كلاً من «سارة لي كوربوريشن» (Sara Lee Corporation)، و«أوش كوش بيجوش» (B'Gosh):

http://www.wrapapparel.org



7. تملك منظمة (Human Rights Watch) معلومات مفيدة، منشورة على صفحتها الإلكترونية (Global Issues):

http://www.hrw.org

8. تقوم المنظمة (Clean Clothes Campaign) – ومركزها أوروبا – بالعمل ضد المعامل «المُعرِّقة»، وبإصدار تقارير، وإطلاق نداءات عاجلة على موقعها الالكتروني:

http://www.cleanclothes.org

9. تقوم المنظمة (The Campaign for Labor Rights) بإطلاق نداءات، واستغاثات على موقعها الإلكتروني:

http://www.campaignforlaborrights.org

10. (Behind the Label) هي النشرة الإلكترونية للاتحاد (Union of Needletrades, Industrial, and Textile Employees) وهي تعنى بمناهضة المعامل «المُعرّقة».

http://www.behindthelabel.com

11. تمثل (AFL-CIO) اتحاد النقابات الأميركية.

http://www.aflcio.org

12. تعتبر «منظمة العمل الدولية» (ILO) إحدى الوكالات التابعة للأمم المتحدة، والمختصة في الترويج للعدالة والاجتماعية، وللحقوق الإنسانية والعُمّالية:

http://www.ilo.org

13. أنظر الموقع الإلكتروني الخاص بمنظمة (Natinal Labor Committee):

http://www.nlcnet.org

14. تعتبر (Sweatshop Watch) إحدى المنظمات التي تمّ تكريسها للعمل على إزالة الاستغلال السائد في المعامل «المُعرِّقة»:

http://www.sweatshopwatch.org

- **المناطق الحرة للإنتاج من أجل التصدير (*Export-processing zones*)**: (ويشار إليها في أميركا اللاتينية بالتعبير *maquiladoras*، أو بالتعبير *maquilas*). ويستخدم هذا التعبير لوصف المناطق الصناعية المحددة جغرافياً، والتي تقوم الشركات، ضمنها، بإنتاج السلع التصديرية، في حدود ضيقة من القيود، والإجراءات التنظيمية. وتقوم الحكومات - أحياناً - بفرض قيود، وحواجز تجارية، وبيئية قليلة في هذه المناطق، وذلك بهدف جذب المستثمرين إليها. وتتجنب بعض البلدان فرض القوانين الخاصة بالحد الأدنى للأجر في المصانع التي تديرها جهات أجنبية داخل هذه المناطق. والجدير بالذكر أن معظم الوظائف في هذه المناطق هي من نصيب النساء.
- **الفجوة الجنسية «من حيث الذكور والإناث» (*Gender gap*)**: تحظى النساء بمعظم الأعمال الصناعية المنخفضة الأجر، والتي تحتاج إلى استخدام كثافة كبيرة من الأيدي العاملة (وخاصة في المصانع المتخصصة بإنتاج الملابس؛ حيث تصل نسبة النساء العاملات فيها إلى نحو (85) بالمئة من مجموع العاملين). وتفضل إدارة هذه المصانع توظيف النساء لأسباب كثيرة، منها: أن للنساء أصابع، وأيدي أقصر مما لدى الرجال، وبالتالي فهنّ أكثر براعة في أعمال الحياكة؛ وأيضاً أنهنّ يتقاضين أجوراً أقل من الرجال، هذا إلى جانب أنهنّ يتسببن بمقدار أقل من الاضطراب داخل المصنع. وقد أشارت إحدى الجماعات العاملة في مجال حقوق الإنسان، والمهتمة بحقوق العُمّال في الصين، إلى أن هذا الإجراء هو إجراء متحيز، ودعت، بالتالي، إلى زيادة عدد المستخدمين من الذكور، في المصانع التي تديرها جهات أجنبية.
- **مقدار الأجر الكافي (*Living wage*)**: دعت الكثير من الجماعات المناهضة للمعامل «المُعرِّقة» إلى ضرورة قيام الشركات بالالتزام بمسؤولياتها، ومنح العُمّال، في المصانع العاملة خارج بلادها، أجوراً تكفي لمعيشتهم حياة كريمة. ومع ذلك، لا يزال هنالك خلاف كبير حول المعنى المقصود بهذا النوع من الأجر؛ حيث يذهب البعض إلى أن هذا الأجر يجب أن يتضمن كافة الحاجات الأساسية، كالمسكن، والغذاء، والطاقة، والملبس، والرعاية الصحية، والتعليم، والحصول على الماء الصالح للشرب، ورعاية الأطفال، والقدرة على الادخار لدى الأسرة المتوسطة الحجم. في حين يذهب البعض الآخر إلى أن هذا الأجر يجب أن يتضمن فقط الأساسيات، كالغذاء، والمسكن، والمياه الصالحة للشرب. وحيث أن معظم العاملين في مجال إنتاج الملابس هم من الفتيات غير المتزوجات، ذهب البعض إلى احتساب هذا الأجر على أساس من حاجات الفرد، وليس الأسرة. هذا، ويتفق معظم المدافعين عن هذا النوع من الأجر على أنه لا يوجد حد أدنى من الأجر الموحد على المستوى العالمي، وذلك بسبب اختلاف مستويات المعيشة، وتكاليفها، في مختلف البلدان.

- **الحماية التجارية (*Protectionism*)**: تنشأ الحماية التجارية عندما تقوم الحكومة بفرض رسوم، وحصص على المستوردات بهدف حماية الصناعات المحلية من المنافسة العالمية.



- **المصانع المتعاقدة من الباطن (*Subcontractors*)**: يقوم العديد من الشركات العاملة في مجال إنتاج الملابس باستئجار متعاقدين من الخارج لبناء، وتشغيل المصانع. وهي بهذا الإجراء، تنأى بنفسها عن ممارسة الأعمال اليومية، وبالتالي، عن تحمل مسؤولية كل ما له صلة بالشؤون العُمّالية. ويقوم هؤلاء المتعاقدون من الباطن بدور الوسيط بين الشركة الأجنبية، والعُمّال؛ فهم، من ناحية، يتلقون التوجيهات من تلك الشركة، ويقومون، من ناحية أخرى، بتوظيف العُمّال، ودفع أجورهم، والتحقيق من حُسْن سلوكهم، ومدى انضباطهم. والمثال على ذلك ما تقوم به شركة «نايكي» من نقل لجميع العمليات الصناعية، والمتعلقة بإنتاج الملابس، والأحذية إلى جملة من المتعاقدين معها من الباطن. ومعظم هؤلاء هم من الشركات العاملة في كوريا، وتايوان، والتي بدأت علاقتها بشركة «نايكي» منذ حقبة الستينات. وتعتبر الممارسات السيئة بحق العُمّال، التي تقوم بها بعض الشركات المتعاقدة من الباطن، بالإضافة إلى الافتقار إلى إجراءات الرقابة على الشركات الأجنبية، إحدى المسائل الهامة في النقاش الدائر حول الحقوق العمالية.

الفصل الثامن عشر

الأساليب المحاسبية



جين فولب *Jane M. Folpe* ، وهيربرت فولب *Herbert K. Folpe*

مقدمة

يقف علم المحاسبة كأحد المواضيع الهامة والهادفة إلى فهم حقيقة ما يجري في عالم الأعمال، ومع ذلك، لم يحظ هذا العلم، كما لم تحظ مهنة المحاسبة - حتى وقت قريب - إلا بالنزر اليسير من التغطية الإعلامية. وبالطبع، لم يمنع ذلك من اهتمام القلة من رجال الإعلام بهذه المهنة، أو بالجهات المسؤولة عن وضع المعايير المحاسبية. فقد عمدت الصحافة المعنية بالشؤون المالية، في الولايات المتحدة، إلى وضع بعض التقارير الصحيفة التي قامت بتغطية أخبار الفضائح في عالم المحاسبة، بما فيها تلك التي سادت خلال حقبة التسعينات، وشملت كبار الإداريين التنفيذيين في بعض المنشآت، وسعيهم لتزييف الإيرادات المالية، كوسيلة للمحافظة على أسعار الأسهم مرتفعة. إلا أن الغالبية من تلك التغطية الإعلامية قد وُجِّهت إما إلى الكيفية التي تلجأ إليها منشآت الأعمال عند بيان عملياتها المحاسبية، أو أنها قامت بإعادة إنتاج ما تقوم به هذه المنشآت من تحليل (غالباً تعوزه الدقة)، وتفسير معطياتها المالية. وللأسف، افتقرت التقارير الصحفية، فيما يتعلق بالأمور المحاسبية، إلى روح الشك، وذلك على غير ما اعتادت عليه تلك التقارير عند تناول التصريحات المتصلة بالعلاقات العامة، وخارج الإطار المحاسبي.

ويعزى اهتمام الصحافة المفاجئ بالموضوعات المحاسبية إلى الانهيار المثير للشركات في الولايات المتحدة، في نهاية العام 2001، وبداية العام 2002، والذي تسبب به أساساً ما حدث من ردود فعل في السوق تجاه الفضائح التي وقعت بها الشركات. فقد كشفت كل من شركة «إنرون» (*Enron*) - العملاقة في حقل استخراج النفط - وشركة «ويرلدكم» (*Worldcom*) - في مجال الاتصالات - عن قيامهما بإخفاء بعض الالتزامات، وتخفيض النفقات المالية، واستخدام أساليب محاسبية مشبوهة، كوسيلة للحفاظ على أسعار أسهم الشركتين مرتفعة بصورة مصطنعة، وذلك على الرغم من شهادة بعض مكاتب التدقيق بصحة، ونزاهة البيانات المحاسبية المعلنة لهاتين الشركتين (تماماً كما تفعل هذه المكاتب بالنسبة إلى غيرهما من الشركات). وفيما يتعلق بشركة «إنرون» بالذات، فقد جاءت تلك الشهادة بالموافقة من منشأة عالمية، ومشهورة في أعمال التدقيق المحاسبي، ألا وهي مؤسسة «آرثر أندرسين» (*Arthur Andersen*)، ومن مكتبها في مدينة «هيوستون» الأميركية. وقد تم توجيه الاتهام إلى ذلك المكتب، وفيما بعد إلى المنشأة جميعها، بأنها قامت بإعاقة الطريق أمام تحقيق العدالة، وذلك بإتلاف وثائق احتاجت إليها التحقيقات الحكومية، وتخص شركة «إنرون» (عملت مؤسسة «أندرسين» أيضاً على تدقيق الحسابات لدى شركة «ويرلدكم»). وقد أدى ذلك إلى توقف مؤسسة «أندرسين» عن العمل - وهي المؤسسة التي اعتبرها، الكثير من الناس، أبرز، وأهم المؤسسات المحاسبية في العالم.

والجدير بالذكر، أن «إنرون» و«ويرلوكم» لم تكونا أولى الشركات التي أحاطت بها الفضائح المحاسبية، كما لم تكن مؤسسة «أندرسين» أولى المؤسسات المحاسبية التي وقعت في المشاكل بسبب شهادتها بنزاهة البيانات المالية للشركات، والتي تبين فيما بعد أنها موضع شك. إلاّ أن ما ميّز تلك الفضائح عن غيرها في السابق، هو مدى اتساع، وشمول تلك الفضائح، وما أثارته، بالتالي، من تحقيق طال جميع ما اتصل بالشؤون المحاسبية.

وقد بيّنت الأحداث، خلال السنتين الماضيتين، مدى حاجة العاملين في الصحافة في الولايات المتحدة، وفي الخارج - سواء كان اهتمام هؤلاء بشؤون النفط، أو بالأسهم، أو بـ «الخصخصة»، أو حتى بأعمال الترفيه - حاجتهم إلى معرفة الأسس، والقواعد

المحاسبية. فالمحاسبة، باستخدام لغة الأرقام بدلاً من لغة الحروف، تقوم بتسجيل تاريخ الشركة، ومسارها خلال الزمن، وذلك منذ لحظة إنشائها، وحتى وصولها إلى قمة النجاح، وترددها بين النمو، الازدهار، وبين الركود، والانكماش. ولهذا السبب، فإنه يتعين على العاملين في الصحافة فهم جميع العناصر التي يتضمنها مسار هذا التاريخ[1].



ويسعى هذا الفصل إلى تزويد العاملين في الصحافة ببعض الفهم للعناصر المختلفة التي تساهم في تحديد، وتعريف البيانات المالية للمؤسسات المتعددة الجنسية. كما سيسعى إلى مناقشة أوضاع المؤسسات في سياقها الأوسع، وهو السياق الذي يتم فيه وضع التقارير المالية، وكيف أن هذا السياق هو في حالة دائمة من التبدل، والتغير. والحقيقة أن هذا السياق قد حظي بدور مهم في زمن «العولمة»، والذي زالت فيه الحواجز أمام منشآت الأعمال. ولعل الأمور التالية توضح أهم التغيرات التي مرّ بها السياق المؤسسي لقطاع الأعمال والذي هو على صلة وثيقة بموضوع المحاسبة:

- إنشاء «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» *(International Accounting Standards Board)* في العام 2000 (تولى هذا المجلس مهامه بشكل رسمي في يناير/ كانون الثاني من العام 2001.

- قرار الاتحاد الأوربي بإلزام جميع الشركات المسجلة لدى البورصات الأوروبية بتبني كافة ما يصدره «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*)،كذلك «المعايير الدولية للتقارير المالية» (*International Financial Reporting Standards*)، وذلك بحلول العام 2005[2].

- التنسيق بين جميع المعايير المحاسبية الوطنية، وخاصة بين المعايير التي يصدرها «المجلس الأميركي للمعايير المحاسبية» *(US Financial Accounting Standards Board)*، وبين تلك التي يصدرها «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*).

- قيام الكونغرس الأميركي بإصدار القانون المعروف باسم «ساربينز-أوكسلي» (*Sarbanes-Oxley Act*)، وذلك على أثر الفضيحة التي وقعت بها كل من شركة

«إنرون»، وشركة «ويرلدكم». وقد مهّد ذلك القانون لاعتماد إجراءات أكثر دقة تحكم كل من تحضير البيانات المالية، وتدقيق الحسابات، وكذلك الإدارة في الشركات المساهمة.

ويحتاج العاملون في الصحافة إلى الوعي بجميع هذه التغيرات المؤسسية، لما له ذلك من دور يلعبه في مساعدتهم على وضع التقارير المتعلقة بالشؤون الخاصة لقطاع الأعمال، وخاصة ما يتصل منها بالمحاسبة الدولية.

ما هو المقصود بعلم المحاسبة؟

يُعرّف «علم المحاسبة»[3] (*accounting*) بأنه «العلم المهتم بجمع، وتصنيف التاريخ المالي للمؤسسة، ومن ثم بيان ذلك جميعه من خلال التقارير المعدة لهذا الغرض»[4]. وكما يقوم المؤرخون في أية مواضيع أخرى بتطوير أدواتهم، وأساليبهم المُعدة لتسجيل ما تم حدوثه، فقد قام المحاسبون أيضاً بتطوير أدواتهم، وأساليبهم الخاصة. وهذه الأساليب (كالقيد المزدوج، أو أنظمة الرقابة المحاسبية الداخلية) تساعد في الحصول على المعلومات المطلوبة، واللازمة لسرد التاريخ المحاسبي لمنشأة الأعمال، أو للمنظمة الخيرية، أو للمؤسسة الحكومية، سواء بسواء. والنتاج النهائي لهذه الأساليب لا يكون على شكل كتاب، أو مقالة، وإنما على شكل كشوف مالية يجري تضمينها في التقارير العامة.

ولعل ما يميز التاريخ المالي للشركة هو استخدامه للمفاهيم الاقتصادية، والأعراف المحاسبية، وكافة الضغوط المؤسسية التي قادت عملية تأسيس هذه الشركة[5]. وفي العادة، يجري صياغة هذا التاريخ المالي من خلال «الكشوف المالية» (*financial statements*)، التي تقوم الشركات بإصدارها على أساس دوري، بما في ذلك الكشوف المالية السنوية التي تشرف على إعدادها مكاتب التدقيق المتخصصة (والجدير بالذكر أن الكشوف المالية الكاملة تعد مرة واحدة في كل سنة، في حين أن الكشوف المؤقتة، والتي يتم إعدادها دورياً دون تدقيق، لا تكون على نفس الدرجة من الشمول، ولا يمكن اعتمادها كبديل للتقارير السنوية). وعلى العموم، تتضمن الكشوف المالية – مع بعض الاختلاف بين بلد وآخر – الأمور التالية:

- **الميزانية العمومية، أو الوضع المالي للشركة**: تقدم «الميزانية العمومية» (*balance sheet*) صورة عما تملكه الشركة من ثروة، في يوم محدد من السنة. وتوضح هذه الميزانية ما لدى الشركة من أصول وموجودات (*assets*)، وما عليها من التزامات (*liabilities*). ويوضح الفرق بين هذين البندين ما للمساهمين من حقوق (*equity*).
(الأصول (الموجودات) = الالتزامات (المطلوبات) + حقوق المساهمين).



- **بيان الدخل، والبيان الخاص بحقوق المساهمين**: يقدم البيان الخاص بالدخل (*income statement*) - أو بيان الأرباح والخسائر - المعلومات المتعلقة بإيرادات الشركة، ونفقاتها المالية، وكذلك ما حققته من أرباح وخسائر. وتستخدم هذه المعلومات في تحليل أداء الشركة في الماضي، وبالتالي، للحكم على ما يتوقع لها من أداء في المستقبل. أما البيان الخاص بحقوق المساهمين فيكشف مقدار التغير في قيمة الأسهم، ومصدر هذا التغير، والذي ينتج عن جملة الصفقات التي تمت بين الشركة والمساهمين فيها.

- **بيان التدفقات النقدية**: يقدم البيان الخاص بالتدفقات النقدية (*statement of cash flows*) معلومات بما تم استلامه وقبضه، وما تم صرفه وإنفاقه من أرصدة نقدية في المؤسسة. وبعبارة أخرى، يعطي بيان التدفقات النقدية صورة عن الأموال الداخلة، وتلك الخارجة من الشركة، خلال فترة محددة من الزمن. ويعتبر هذا البيان أساسياً في تقييم مدى قدرة الشركة على تسديد ما عليها من ديون.

- **الملاحظات على الكشوف المالية**: تعتبر الملاحظات والهوامش (*notes on financial statements*) جزءاً مكملاً للكشوف المالية. وغالباً ما تحتوي هذه الملاحظات على معلومات حول كل من طبيعة المؤسسة، والأحكام، والممارسات المحاسبية المتبعة في تحضير الكشوف المالية، وكذلك ما يتوقع حدوثه من عوارض طارئة، يمكن لها أن تؤثر في الأوضاع المالية، والأداء الإنتاجي للشركة، في المستقبل.

وتستند الكشوف المالية إلى جملة من التوقعات، والفروض، والاجتهادات، التي لا تخلو من الصبغة الشخصية للجهة التي قامت بإعداد هذه الكشوف. فمثلاً، يعتمد

احتساب النفقات (كالديون السيئة، واستهلاك رأس المال الثابت)، على تقدير الجهة المحاسبية في المؤسسة. وفيما يتعلق بالديون السيئة، أو المشكوك بها، تعتمد هذه التقديرات على اجتهاد الجهة المعدة للكشوف المالية، بمدى التزام بعض الأشخاص المدينين بدفع ما عليهم من التزامات مالية للمؤسسة. وفيما يتعلق باستهلاك الأصول الرأسمالية الثابتة، فيتوجب وضع التقديرات الخاصة بهذا البند على أساس العمر الإنتاجي المفترض لكل من الأبنية، والآلات، وغير ذلك من الأصول التي تستمر في الخدمة لآجال طويلة. وينبغي لمثل هذه التقديرات - بالإضافة إلى كونها تتعلق بمسائل مباشرة، كالعمر الافتراضي للمباني - أن تأخذ بالحسبان مسائل أخرى أكثر دقة، كالتغيرات التقنية التي يمكن أن تقود إلى استبعاد بعض الأجهزة، والآلات قبل أن يحين موعد إتلافها المادي، والفعلي (*obsolescence*).

وبالمثل، تعتمد القيم المعطاة لكثير من الأصول، والالتزامات على التقدير المناسب لهذه القيم، خاصة إذا لم يتوفر هنالك سوق نشطة (كبورصة نيويورك للأوراق المالية) يتم فيها تداول هذه البنود. هذا، وقد تتضمن هذه القيم أيضاً تقديرات للآثار المتوقعة، والمترتبة على أية أحداث مستقبلية. فمثلاً، تحتاج الشركات التي تقوم بالاستثمار في مجال التقنية الحيوية (*biotechology*) - وخاصة تلك التي تغامر بالاستثمار في مجالات غير مستكشفة بعد، كالبحث عن علاج لمرض السرطان، وغيره من الأمراض - تحتاج إلى تقييم استثماراتها هذه. ولا بد لعملية التقييم هذه أن تأخذ بالاعتبار التوقعات، والاجتهادات المختلفة فيما يتعلق بالجدوى العلمية، والتجارية لأية منتجات يتم تطويرها، في النهاية، من خلال المشروع. كما ينبغي أيضاً على القائمين على الشؤون المحاسبية التعامل مع هذه التقديرات على أساس احتمالي، على اعتبار أنها تقديرات ظنّيّة غير مؤكدة. وفيما يتعلق بجانب الالتزامات، فإنه يتعين على الشركة - وهي تقوم، مثلاً، بتقدير القيمة النهائية التي يتوجب دفعها إلى العُمّال المتقاعدين، بعد مضي أربعين، أو خمسين سنة - يتعين عليها أن تأخذ بالاعتبار أن هذا التقدير يقوم على أساس من فروض تتعلق بالعديد من الأحداث، المتوقع حصولها في المستقبل (على سبيل المثال، الموعد الزمني لواقعة التقاعد، وأسعار الفائدة في المستقبل، والعائد على الاستثمار، وغير ذلك).

وكما سبق وبيّنا، فإن وظيفة الجهة المسؤولة عن المحاسبة هي تسجيل التاريخ المالي للمنشأة الإنتاجية، أو للمنظمة الخيرية، أو للمؤسسة الحكومية. وتقوم هذه الجهة بهذه الوظيفة عن طريق قياس ما تملكه هذه الوحدة من ثروة، وما يطرأ على هذه الثروة من تغير. ويقوم هذا القياس على أساس من ثلاثة مفاهيم رئيسة وهي:



- القيمة المالية.
- الثروة.
- الدخل الشامل.

القيمة المالية: تمثل «القيمة المالية» (*financial value*) - للأغراض المحاسبية - مقدار الأموال التي ستؤول إلى الشركة في حالة ما إذا قامت ببيع إحدى ممتلكاتها، أو أنها تمثل قيمة هذا البند من الممتلكات في حالته الراهنة من الاستعمال في الشركة. فقيمة استثمار الشركة في أذونات الخزينة الأميركية، مثلاً، ستساوي القيمة السوقية لهذه الأذونات في السوق المالي الذي يتم تداولها فيه. ومن ناحية أخرى، فإن قيمة المصنع - والذي سبق استخدامه في إنتاج أجهزة الكمبيوتر - ستساوي «قيمته الاستعمالية» (*in use value*)، والتي تساوي، في هذه الحالة، تكلفة إنشاء المصنع مطروحاً منها القيمة التراكمية لمخصصات الاستهلاك.

مخصصات استهلاك رأس المال: لا يفترض لمخصصات الاستهلاك (*depreciation*) - للأغراض المحاسبية - أن تقيس مقدار الانخفاض في قيمة أحد بنود الأصول المعمرة (كالمصنع)، وإنما تمثل هذه المخصصات إحدى المفاهيم المتعارف عليها في علم المحاسبة، وتُستخدم لتوزيع تكلفة هذا البند على المدة الزمنية التي يقضيها هذا البند في الاستعمال المجزي، والمفيد للشركة. فمثلاً؛ يتم استهلاك قيمة جهاز الكمبيوتر - والذي يفترض أن يستخدم بما يعود على الشركة بالفائدة لمدة خمس سنوات - والتي تبلغ (5000) دولار، على أساس مخصصات استهلاك سنوية مقدارها (1000) دولار. وعلى أية حال، إذا توقعت الشركة - في مثل هذه الحالات - أن ما تنتجه من سلع سيعود عليها بإيرادات مالية أقل مما كلفها إنشاء المصنع، أو أقل من هذه الكلفة مطروحاً منها قيمة المخصصات

التراكمية لاستهلاك رأس المال، فإنها ستقوم بتسجيل «خسارة غير مستردة» *(impairment loss)* في كشوفها المالية، تعكس بها الانخفاض في القيمة الاستعمالية للمصنع.

الثروة: تمثل «الثروة» (*wealth*) القيمة المالية الإجمالية لجميع ما تملكه المؤسسة، أو تقوم بإدارته، مطروحاً منها قيمة التزاماتها المالية تجاه الآخرين. فمثلاً، إذا انحصرت ممتلكات الشركة بالمصنع المقام حديثاً، والذي بلغت كلفة إنشائه (100) ألف دولار - تم تمويلها عن طريق الاستثمار المباشر للمساهمين بمقدار (50) ألف دولار، والباقي (50) ألف، تم تمويله عن طريق الحصول على تسهيلات ائتمانية، بضمانة رهن المصنع لصالح الجهة الدائنة - فإن قيمة ما تملكه الشركة من ثروة ستساوي، في هذه الحالة، (50) ألف دولار.

الدخل الشامل: يقيس بند الدخل الشامل (*comprehensive income*) مقدار التغير في قيمة ما تملكه المنشاة من ثروة، عبر الزمن، إلا أنه لا يأخذ بالحسبان أية تغيرات تطرأ على هذه الثروة نتيجة ما يحصل عليه المساهمون من أرباح، أو ما يستثمرونه منها[7].

وبينما تعتبر المفاهيم السابقة مهمة، وأساسية لفهم ما يدخل في قياس ثروة المؤسسة، وما يطرأ على هذه الثروة من تغير، إلا أنها لا تقدم وسيلة محسوسة يمكن استخدامها لتسجيل مقدار هذه التغيرات. ولعل هذا هو السبب الذي يفسر لماذا أصبحت الأعراف المحاسبية، أو القواعد التي يستخدمها المحاسبون في تسجيل التاريخ المالي للمؤسسة، مهمة. فهذه الأعراف تقوم بترجمة المفاهيم العامة، المجردة (كمفهوم الثروة) إلى قواعد ملموسة يمكن تطبيقها على مختلف أنواع المعاملات. وكثيراً ما تتضمن هذه الترجمة التوصل إلى حل وسط، وتسوية بين المفاهيم العقلية البحتة، وبين تحويل هذه المفاهيم إلى معايير عملية قابلة للتطبيق باستمرار، مهما اختلفت الجهات المعدّة للكشوف المالية. وقد تم تطوير هذه القواعد، والمعايير - والتي يشار إليها عادة بتعبير «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*generally accepted accounting principles*) - لضمان تحقيق درجة من الاتساق، والتشابه في التقارير المحاسبية المختلفة.

هذا، وتخاطب القواعد، والأعراف المحاسبية ثلاثة محاور:

- القياس.
- التمييز.
- الإفصاح[8].



القياس: يوضح مفهوم «القياس» (*measurement*) الأسلوب الذي تم بموجبه تعيين القيم المالية لمختلف البنود التي تتضمنها الكشوف المالية. فمثلاً، يتم تسجيل قيمة الاستثمار في السندات المتداولة على أساس من قيمتها السوقية الجارية، وليس على أساس من ثمن شرائها. ومن ناحية أخرى، يتم تسجيل قيمة الممتلكات (كالأبنية المخصصة لمكاتب الشركة) على أساس من تكلفة شرائها، مطروحاً منها قيمة الاهتلاكات المتراكمة، حتى وإن ارتفعت قيم هذه الممتلكات بشكل كبير عبر الزمن.

التمييز: تحكم قواعد «التمييز» (*recognition*) عملية تسجيل أو تضمين أحد البنود المحاسبية في الكشوف المالية للمؤسسة، على اعتبار إما أنه أصل من الأصول، أو أحد الالتزامات، أو إيراد مالي، أو بند من بنود النفقات، أو غير ذلك من الأمور المشابهة[9]. هذا، ويجب تحضير الكشوف المالية التي تعدها المؤسسات المتعددة الجنسية – والمسجلة لدى مختلف الجهات المشرفة على تنظيم الأسواق المالية الوطنية (كهيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية *SEC*) – على نحو يتفق، وينسجم مع «الأسلوب المحاسبي التراكمي» (*accrual method of accounting*). ويتطلب هذا الأسلوب الأخير تسجيل كل من الأصول، والالتزامات، والإيرادات، والنفقات فور وقوع الصفقة المعنية، وليس عندما تتسلم الشركة الأموال المستحقة[10]. فمثلاً، عادة ما يتم تسجيل (أو تمييز) عملية بيع أحد منتجات الشركة على أنه أحد الأصول (على سبيل المثال، كمقبوضات مستحقة)، في حين يتم تسجيل هذه الواقعة نفسها على أنها إيرادات مالية، وذلك حالما تقوم الجهة المشترية بتسلم السلعة، وليس عندما تقوم هذه الجهة بدفع ما يترتب على هذه الصفقة من ثمن نقدي. وبالمثل، يتعين على الشركة، عموماً، أن تقوم بتسجيل (أو تمييز) أحد بنود الالتزامات (على سبيل المثال كمدفوعات مستحقة)، أو أحد بنود الإنفاق في الوقت الذي

يتم فيه استلام الخدمة، أو السلعة، وليس في الوقت الذي تقوم فيه بدفع ما يستحق عليها من مبالغ للجهة التي قامت بالتزويد.

الإفصاح: تُلزم قواعد «الإفصاح» (*disclosure*) تقديم معلومات إضافية عن المؤسسة، وعن أعرافها المحاسبية. هذا، ويتعين على الشركة تضمين هذه الأعراف في كشوفها المالية، والإفصاح عنها بشكل ينسجم مع «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*).

المبادئ المحاسبية المتفق عليها

نشأت المعايير المحاسبية - من الناحية التاريخية - وتوطدت، في البداية، على المستوى الوطني، مما أدى إلى وجود فروقات كبيرة بين هذه المعايير باختلاف البلدان. وحالياً، أصبحت «المبادئ المحاسبية المتفق عليها»، والتي اعتمدها «المجلس الأميركي للمعايير المحاسبية» (*Financial Accounting Standards Board*)، الأكثر شيوعاً في الاستعمال في الولايات المتحدة، في حين اعتمد العالم بشكل أكبر على «المعايير الدولية للإفصاح المالي» (*International Financial Reporting Standards*). والواقع أنه يوجد عدد من الفروقات بين المعايير الأميركية (*GAAP*)، وبين المعايير الدولية (*IFRS*)، الأمر الذي يجعل من الصعب مقارنة الكشوف المالية للمؤسسات المتعددة الجنسية، والتي تعمل في نفس الحقل الإنتاجي. ومع ذلك، هنالك محاولات جارية على قدم وساق للتنسيق بين المعايير الوطنية، والمعايير الدولية في المحاسبة، وهو الموضوع الذي ستتناوله بتفصيل أكبر في جزء لاحق من هذا الفصل.

الأهداف والمكونات الأساسية للكشوف المالية

الميزانية العمومية/ البيان بالوضع المالي للمؤسسة

تقدم «الميزانية العمومية» صورة عما تملكه الشركة من ثروة بتاريخ معين؛ فهي تبين ما تملكه الشركة من «أصول»، وما عليها من «التزامات»، كما تبين الفرق بين هذين



البندين، والذي يمثل بدوره ما للمساهمين من حقوق في الشركة. وتساعد المعلومات التي تقدمها الميزانية العمومية، إلى جانب الملاحظات، والمعلومات في الكشوف المالية الأخرى، العاملين في الصحافة على تقييم الأوضاع المالية للشركة. فهي تقدم لهم يد المساعدة للتأكد من مدى توفر السيولة في الشركة (هل يمكنها دفع ما عليها من التزامات مالية؟)، أو للتأكد من قدرتها الإيفائية (هل تملك الشركة ما يكفي من الموارد للبقاء، والاستمرار؟). هذا، وتقدم الميزانية العمومية - من جملة أمور أخرى - فكرة معينة حول المبالغ المالية التي تتوقع الشركة الحصول عليها كنتيجة لاستخدامها ما تملكه من موارد، كما أنها تبين - بطريقة مباشرة، أو غير مباشرة - مقدار ما تحتاج إليه الشركة من أموال للوفاء بما يستحق عليها من ديون[11].

ويبين أحد الجانبين في الميزانية العمومية، الموارد المتوفرة للشركة (الأصول)، في حين يبين الجانب الآخر الأسلوب الذي تم بواسطته تمويل هذه الموارد، وذلك إما بزيادة (الالتزامات) تجاه أطراف خارجية، أو عن طريق ما تملكه الأطراف الداخلية من مساهمة (*equity*). وتمثل الأصول أو الموجودات، المكاسب الاقتصادية المحتملة، والتي يمكن للشركة الحصول عليها في المستقبل نتيجة لما تم في السابق من صفقات، أو وقائع[12]. ويمكن لهذه الأصول أن تكون على شكل «موجودات حقيقية» (*tangible resources*) - كالمباني والتجهيزات، أو المصنع - أو على شكل «موجودات معنوية» وغير ملموسة (*intangible resources*) - كبراءات الاختراع - أو على شكل حقوق للشركة على الآخرين - كالذمم المدينة (*accounts receivable*). ولعل العامل المشترك بين هذه الأصول جميعها أنها مصدر للحصول على الموارد المالية؛ فالمصنع هو سبيل الشركة لإنتاج السلع، التي سيتم بيعها مقابل الحصول على إيراد نقدي. وفي حين تعطي براءات الاختراع الشركة حقاً حصرياً لإنتاج شيء ما، وبيعه مقابل المال، فإن المدفوعات النقدية، التي يقوم بها العملاء، أو جهات التزويد، هي سبيل هؤلاء لتسديد ما عليهم من التزامات مالية تجاه الشركة.

وتعتبر الأصول والموجودات، أصولاً وموجودات فقط إذا كان ما تحققه هذه من مكاسب اقتصادية سيؤول على الملكية الحصرية للشركة، أو أنه سيقع تحت سيطرتها

الحصرية. وهذا يعني أن حصول طرف من خارج الشركة على بعض هذه المكاسب المتأتية من أحد الموارد، لا يجعل منه - بالتعريف - أحد الأصول التي تملكها هذه الشركة. ومثال ذلك أن استخدام الشركات لأحد الأنهار في توليد الطاقة لا يعطيها الحق بالادعاء بأن هذا النهر هو أحد بنود موجوداتها، حتى وإن قامت هذه بعملية تنظيف ذلك النهر[13]. أضف إلى ذلك أنه يتعين على الشركة (لكي تستطيع الادعاء بأن بنداً من البنود يمثل أحد موجوداتها) امتلاك هذا البند في حوزتها. وهذا يعني أن الصفقة، التي أدت إلى سيطرة الشركة على المكاسب المتأتية عن هذا البند، لا بد أن تكون قد تمت، وانتهت.

إلا أنه يتعين على الشركة، للحصول على المكاسب الاقتصادية، أن تقدم في المقابل تضحيات من هذا النوع. وعلى هذا النحو، فإن الجانب الآخر من الميزانية العمومية يبدأ بتفصيل هذه التضحيات، أو ما يُعرف بـ«الالتزامات». ومن هنا، تنشأ الالتزامات نتيجة لتعهد الشركة - حالياً - بتحويل موجودات، أو تقديم خدمات لشركات أخرى، في المستقبل، مقابل صفقات تمت في الماضي[14]. وبعبارة أخرى، تتأثر التدفقات النقدية، التي تتوقع الشركة الحصول عليها في المستقبل، بما تُدين به الشركة لآخرين، كالموردين (ذمم مدينة *accounts payable*)، أو أحد الموظفين العاملين لديها (الأجور المستحقة *accrued wages*).

كذلك، فإن الالتزامات، تعتبر التزامات فقط إذا لم يتوفر أي مجال للالتفاف حول التضحيات الاقتصادية التي تفرضها. أضف إلى ذلك أن أية مديونية تنشأ عن هذا الالتزام، لا بد وأن تكون قد نشأت نتيجة لصفقات، أو وقائع تمت في الماضي (كالاتفاق على دفع مبالغ معينة للموظفين، أو للموردين مقابل خدمات، وسلع قام هؤلاء بأدائها، أو قاموا بتزويد الشركة بها). والجدير بالذكر أن معظم الالتزامات - وليس بالضرورة جميعها - تستند إلى عقود، أو إلى غير ذلك من الاتفاقيات القانونية (كالموافقة على دفع مبالغ معينة مقابل ما قام به الموظفون من أعمال، أو مقابل ما قام الموردون بتزويد الشركة به من سلع).

وبعد أن يتم تفصيل البنود الواردة في كل من جانب الأصول، والالتزامات، تنتقل الميزانية العمومية لبيان ما للمساهمين في الشركة من حقوق. ويمكن تعريف هذه «الحقوق»



(*equity*) بأنها تمثل ما للمساهمين من مصالح في الشركة، وتنعكس هذه في الفرق بين إجمالي قيمة الأصول، وإجمالي قيمة التزامات[15]. وتتألف حقوق المساهمين في الشركات المساهمة (وهي أكثر أنواع المؤسسات الناشطة في مجال الأعمال الدولية) من عنصرين متميزين: الأول، ويمثل الحقوق التي تنشأ عن جميع ما يساهم به المالكون في الشركة، أو يحصلون عليه منها. أما العنصر الثاني، فيمثل الحقوق التي تنشأ نتيجة لجميع أنواع النشاط المدر للأرباح في الشركة. وبعبارة أخرى، فإن هذا العنصر يمثل جميع الإيرادات، والمكاسب التي تحققها الشركة، بعد إنزال، وخصم كافة النفقات، والخسائر منها.

ويمكن لحقوق المساهمين أن تأخذ شكل «الأسهم العادية» (*common stocks*)، وفي بعض الأحيان، شكل «الأسهم الممتازة» (*preferred stocks*). ويمكن تعريف الأسهم العادية بأنها الوثيقة التي تبين ملكية صاحبها لجزء من الشركة؛ فامتلاكك لأحد الأسهم هو دليل على ملكيتك فيها. ومن شأن المالكين لهذه الأسهم العادية تحقيق المكاسب كلما كان أداء الشركة جيداً؛ حيث سيؤدي مثل هذا الأداء إلى ارتفاع أسعار هذه الأسهم، مما سيتيح لهم المجال لبيع ما لهم من حقوق في الشركة، بأسعار أعلى. إلا أن فشل الشركة، وإفلاسها، من ناحية أخرى، سيضع حملة الأسهم العادية في المقام الأخير عند توزيع المستحقات.

ومن ناحية أخرى، تمثل الأسهم الممتازة دعاوى حقوقية على الأصول والموجودات في الشركة، لها الأولوية على الدعاوى الحقوقية لمالكي الأسهم العادية. وقد تختلف طبيعة التفضيلات المعطاة لهذه الطبقة من المساهمين، بين مؤسسة وأخرى. وفي العادة، يحصل مالكو الأسهم الممتازة على نسبة محددة من الأرباح قبل توزيعها على باقي حملة الأسهم العادية. وفي حالة فشل الشركة، وتصفية أعمالها، فإن مالكي الأسهم الممتازة لهم المقام الأول، والسبق عند توزيع المستحقات (بعد الجهات الدائنة)، وقبل حصول المساهمين العاديين عليها.

وتمثل الأرباح «المحتجزة»، وغير الموزعة (*retained earnings*) جميع الحقوق التي قامت الشركة بإنتاجها، من خلال مختلف العمليات التي قامت بها منذ إنشائها (وتساوي

قيمة الأرباح والخسائر المتراكمة، والتي تدخل سنوياً في حساب صافي الدخل)، مطروحاً منها قيمة الأرباح الموزعة على المساهمين. فمثلاً، إذا حققت الشركة – التي بدأت أعمالها في الأول من يناير/كانون الثاني من العام 2001 – ربحاً صافياً مقداره (10) آلاف دولار، في العام 2001، وخسائر صافية بمقدار (5) آلاف دولار، في العام 2002، عند ذلك، فإن قيمة الأرباح المحتجزة ستساوي (5) آلاف دولار، وذلك في نهاية ديسمبر/كانون الأول من العام 2002. هذا، وينبغي، عموماً، توزيع الأرباح على المساهمين من قيمة الأرباح المحتجزة.

بيان الدخل

أما النوع الثاني من الكشوف المالية – والذي يُعتبر في نظر الكثير من المحللين أهمها – فهو «بيان الدخل»، والذي يُعرف في بعض البلدان باسم «حساب الأرباح والخسائر». والغرض من هذا الكشف – والذي يُعرف أيضاً ببيان الإيرادات – هو تقديم معلومات حول ما حققته الشركة من «إيرادات» (*revenues*)، و«نفقات» (*expenses*)، و«أرباح» (*gains*)، و«خسائر» (*losses*)، أو بعبارة أخرى؛ تلك الموارد، التي دخلت إلى الشركة، وتلك التي غادرتها، بالإضافة إلى ما تبقى من هذه الموارد وأضيف إلى حقوق المساهمين فيها. والمفروض أن يساعد هذا الكشف العاملين في الصحافة على تحليل أداء الشركة في الماضي، والحكم بالتالي، على مستقبل هذا الأداء، بالإضافة إلى منح هؤلاء كل ما يلزمهم من معلومات لاستخدامها عند تقييم الإيرادات، والتدفقات المالية المتوقع للشركة أن تحصل عليها في المستقبل.

هذا، ويعكس كشف الدخل – الذي يصور نشاط الشركة خلال الفترة الزمنية الواقعة بين إصدارها لميزانيتين عموميتين – يعكس التغير الحاصل في صافي موجوداتها (كما تبينه الميزانية العمومية)، والناتج أساساً عن عملياتها المختلفة. وكما سبق وأشرنا، فإن كشف الدخل يبين العلاقة بين أربعة عناصر هي: الإيرادات، والنفقات، والأرباح، والخسائر.

وتمثل الإيرادات الزيادة في قيمة الأصول والموجودات في الشركة، أو الانخفاض في قيمة ما عليها من التزامات، أو أي توفيق آخر يجمع بين الأمرين، وينشأ عن عمليات الشركة و«أنشطتها المركزية» (*central operating activities*).

وفي المقابل، تمثل النفقات الانخفاض في قيمة الأصول والموجودات في الشركة؛ أو الزيادة في ما عليها من التزامات، أو أي توفيق آخر يجمع بين الأمرين، وينشأ أيضاً عن العمليات نفسها، سابقة الذكر.

هذا، وتعتبر الأرباح مماثلة للإيرادات من حيث أنها تؤدي إلى زيادة قيمة الأصول والموجودات، كما تؤدي إلى انخفاض قيمة الالتزامات، باستثناء أنها تنشأ كفضالة، نتيجة لـ «الأنشطة الجانبية» (*peripheral activity*) للمؤسسة.

وتعتبر الخسائر مماثلة للنفقات من حيث أنها تؤدي إلى انخفاض قيمة الموجودات، أو زيادة قيمة الالتزامات، باستثناء أنها تنشأ أيضاً كفضالة، نتيجة ما سبق ذكره من أنشطة جانبية للشركة[16].

ولعل أهم ما يجب تذكره حول الفرق بين كل من الإيرادات، والأرباح، وحول الفرق بين كل من النفقات، والخسائر هو تعلق كل منهما بتعريف الشركة لعملياتها، وأنشطتها المركزية. فمثلاً، تصف شركة «ديل» (*Dell*) نفسها بأنها «الشركة الرائدة عالمياً في إنتاج أنظمة الكمبيوتر»، وذلك على موقعها على الشبكة الإلكترونية. وبالتالي، عندما تقوم هذه الشركة ببيع أحد ما تنتجه من أنواع الكمبيوتر المحمولة، فإنها تعتبر ثمن هذا الجهاز كإيراد مالي، في حين أنه عندما تقوم هذه الشركة ببيع أحد السندات التي تمتلكها، فإنها تعتبر الفرق بين سعر بيع هذا السند، وسعر شرائه، إما كربح أو كخسارة. وعلى هذا النحو، تذهب شركة «ديل» إلى اعتبار تكلفة إنتاج الكمبيوتر المحمول بنداً من بنود النفقات، بينما تعتبر الانخفاض في قيمة ما دمره الحريق من أبنية، خسائر.

وعلى خلاف الوضع بالنسبة إلى الميزانية العمومية، فإن الشكل، والتصميم الذي يأخذه بيان الدخل ليس موحداً، ويختلف بين شركة وأخرى. فالشركات لا تختلف في ما

بينها فقط بالنسبة إلى عدد البنود الوسيطة، كـ «ربح المبيعات» (*gross margin*)، أو «ربح التشغيل» (*operating income*) - والتي تضمنها في بيان الدخل، قبل الحصول على القيمة النهائية لـ «صافي الأرباح» (*net income*) - وإنما أيضاً تختلف فيما بينها حول الطريقة التي تُعرّف بها (وبالتالي تحتسب بواسطتها) هذه البنود الوسيطة. فمثلاً، لا يوجد أي تعريف لمفهوم «ربح التشغيل» في الأدب المحاسبي، وهذا يعني أن بالإمكان حساب قيمة هذا المتغير - والمعبر عن مستوى الأداء - بطرق مختلفة، بين شركة وأخرى، تعمل في نفس الحقل الإنتاجي. ولهذا السبب، يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه، حيث لن يكون بإمكانهم مقارنة البند الخاص بأرباح التشغيل في شركتين مختلفتين، وإن بدا من الظاهر أنهما تعملان في المجال نفسه.

البيان الخاص بحقوق المساهمين

يهدف هذا الكشف، أساساً، إلى بيان مقدار التغير في حقوق المساهمين، ومصدر هذا التغير، والناتج عن مجموع المعاملات القائمة بين الشركة وبينهم. ولهذا الغرض، يقوم هذا الكشف ببيان التغيرات الحاصلة في كل بند من البنود الممثلة لحقوق المساهمين، والجاري الإفصاح عنها في الميزانية العمومية للشركة، أو التغيرات الحاصلة في قيمة الأسهم العادية، والأسهم الممتازة. أضف إلى ذلك أن هذا الكشف - وخاصة بالنسبة إلى الشركات التي تسير بموجب «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*)، والسارية المفعول في الولايات المتحدة - يقوم بالإفصاح عما يحدث من تغيرات في قيمة «الربح الشامل الآخر» (*other comprehensive income*). وكما أشرنا في قسم سابق من هذا الفصل، تُعرّف «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» الربح الشامل بأنه يمثل جميع ما يحدث من تغيرات في حقوق المساهمين، باستثناء ما يقوم به هؤلاء من استثمار في الشركة، أو يحصلون عليه من أرباح. وعلى هذا النحو، فإن مفهوم الربح الشامل أوسع نطاقاً من المعنى المقصود بالربح الصافي.

هذا، ويتكون الربح الشامل من عنصرين: الربح الصافي، والربح الشامل الآخر. ويتم الإفصاح عن التغيرات الحاصلة في حقوق المساهمين - والتي تدخل في حساب



الربح الصافي - في الكشف الخاص بالأرباح والخسائر (الدخل). ومن ناحية أخرى، يتكون «الربح الشامل الآخر» من الإيرادات، والنفقات، والأرباح، والخسائر، والتي هي - بموجب «المبادئ المحاسبية المتفق عليها»، والمعمول بها في الولايات المتحدة - متضمنة في بند الربح الشامل، ومستثناة من بند الربح الصافي(17). وهذا هو الموقع الذي يتم فيه رصد الآثار المترتبة على التذبذب في أسعار الصرف لأجنبي.

هذا، ويعتبر العنصران التاليان من أهم العناصر الداخلة في حساب «الربح الشامل الآخر»: أما الأول، فيشمل أرباح، أو خسائر الاستثمار في السندات المتداولة، والتي لم تتحقق، أما العنصر الثاني، فيشمل الأرباح، أو الخسائر غير المتحققة والتي تنشأ عن الاستثمار في «المشتقات المالية» (*derivatives*). والمنطق في استثناء هذين البندين من قيمة «الربح الصافي»، وتضمينهما في بند «الر بح الشامل الآخر» يعود إلى التذبذب في قيمة هذين البندين، وما لهذا من أثر في تشويه التقييم، عند تحليل الأداء في الشركة. ومع ذلك، لا يتفق جميع العاملين في مجال المحاسبة مع هذا التبرير؛ فقد قررت كل من «هيئة المعايير المحاسبية الأميركية» (*FASB*)، و«هيئة المعايير المحاسبية الدولية» (*IASB*) إلغاء الخيار المتعلق بالإفصاح عن البنود الخاصة بـ «الربح الشامل الآخر» من خلال كشف مالي مستقل.

بيان التدفقات النقدية

يقدم البيان الخاص بالتدفقات النقدية معلومات حول الأموال الداخلة إلى المؤسسة، وتلك الخارجة منها، وذلك خلال فترة معينة. ويمكن لهذا البيان أن يساعد العاملين في الصحافة على الإجابة عن الأسئلة التالية:

- كم يبلغ مقدار الأموال التي نتجت عن العمليات التي نقوم بها الشركة؟
- ما هي مصادر الأموال الأخرى في الشركة (إلى جانب تلك المتأتية عن مختلف العمليات، كالاستثمار، أو التسهيلات الائتمانية)؟
- هل تستطيع الشركة الوفاء بما عليها من ديون؟(18)

ولا بد لنا أن نتذكر - عند النظر في البيان الخاص بالتدفقات النقدية - أن هذا البيان هو الوحيد، من بين الكشوف المالية الأخرى، الذي يتم حسابه باستخدام «أسلوب القيود النقدية»(*) (*cash-based method*) في المحاسبة، وليس باستخدام «أسلوب المحاسبة بالاستحقاق»(**) (*accrual method*). ويتطلب أسلوب المحاسبة بالاستحقاق تسجيل كل من الأصول، والالتزامات، والإيرادات، والنفقات حال حدوث الصفقة، وليس عندما تتسلم الشركة الأموال المتعلقة بها. وعلى هذا النحو، يبين الكشف الخاص بالتدفقات النقدية الموعد الفعلي الذي يتم فيه الحصول على الأموال، وإنفاقها في الشركة.

هذا ويعمد كشف التدفقات النقدية إلى تصنيف الأموال المقبوضة ضمن ثلاث فئات مميزة، وذلك بهدف الإفصاح عن مصادر هذه الأموال:

1. الأنشطة التمويلية.
2. الأنشطة الاستثمارية.
3. الأنشطة الخاصة بالعمليات.

وتمثل الأموال المقبوضة والمدفوعة، والناتجة عن الأنشطة التمويلية، تلك الأموال التي تدخل إلى حوزة الشركة، أو تخرج منها نتيجة قيام هذه بإصدار وبيع السندات، أو مختلف أنواع الأسهم. أما الأموال المقبوضة والمدفوعة، والناتجة عن الأنشطة الاستثمارية، فتأخذ في حسابها تلك الأموال التي تدخل إلى حوزة الشركة، أو تخرج منها نتيجة قيام هذه ببيع، أو شراء الأصول المعمرة (كالأبنية، والآلات، والتجهيزات)، أو نتيجة الاستثمار طويل الأجل. وأخيراً، فإن الأموال المقبوضة، والمدفوعة والناتجة عن الأنشطة

(*) يمثل صافي الربح - بموجب هذه الطريقة - الفرق بين الإيرادات المكتسبة، والمصاريف التي تمّ تكبدها في سبيل الحصول على هذه الإيرادات، ولا أهمية مطلقاً للوقت الذي تم فيه استلام الأموال، أو إنفاقها. وطبقاً لهذه الطريقة، يتم إجراء التسويات للبنود المستحقة، والبنود المؤجلة، أي المدفوعة مقدماً وغير المكتسبة، (المترجم).

(**) طبقاً لطريقة القيود النقدية فإن الإيرادات لا تسجل حتى يتم تسلمها نقداً، أما النفقات فإنها تخصص للفترة التي يتم فيها دفعها نقداً، (المترجم).

الخاصة بالعلميات، فإنها تتضمن - على العموم - تلك الأموال التي تتأتى من تنفيذ الشركة لعملياتها الإنتاجية المركزية (كإنتاج، وبيع منتوجاتها الرئيسة).

ويميل الكثير من المحللين الماليين إلى الاعتقاد بأن بيان التدفقات النقدية إنما يمثل أفضل صورة عن مدى صحة، وسلامة الشركة. والسبب في ذلك أن هذا الكشف يبين مقدار الأموال المتداولة في الشركة، دون أن يعكس ذلك المعالجات المحاسبية المختلفة (كاستهلاك رأس المال، أو الديون المشكوك فيها، وهي الحسابات المستندة إلى التقدير الشخصي)، والمستخدمة في باقي الكشوف، والتي تهدف إلى تقديم الأرقام المحاسبية النهائية للشركة. وبالطبع، فإن هذا لا يعني أن الأرقام الواردة في بيان التدفقات النقدية خالية من الأخطاء؛ فكما هو الحال في جميع الكشوف المالية الأخرى، فإن صحة الأرقام المثبتة في هذا الكشف تستند إلى مدى صحة المعلومات التي تقف خلف تلك الأرقام، وهذا سوف يقودنا إلى القسم التالي من هذا الفصل.

الملاحظات على الكشوف المالية

تعتبر قراءة الملاحظات الواردة على الكشوف المالية في الهامش أمراً ضرورياً، وذلك لأهميته في فهم و/ أو تحليل الشركة، وما تقوم به من أعمال. فالمفروض أن هذه الملاحظات تحتوي على مقدار هائل من المعلومات الأساسية، التي من شأنها أن تساعد العاملين في الصحافة على فهم طبيعة، وأعمال الشركة المعنية. ويمكن تصنيف هذه الملاحظات ضمن فئات أربع أساسية:

- ملخص بأهم السياسات المحاسبية المستخدمة.
- الإفصاح عن مختلف الأصول، والالتزامات، وحقوق المساهمين بالتفصيل.
- الإفصاح عن أصناف محددة من الإيرادات، والنفقات المالية.
- الإفصاح عن ملاحظات أخرى تخص الشركة، كبيان مواقع عملياتها في العالم، ونسبة ما يدره عليها من صافي إيرادات كل موقع من هذه المواقع.

ويتعين على العاملين في الصحافة قراءة، ومراجعة كافة الملاحظات على الكشوف المالية، بعناية ودقة، وذلك إذا أريد من تلك المراجعة أن تساعد على فهم تلك الكشوف. والجدير بالذكر أن الملخص بأهم السياسات المحاسبية المستخدمة في الشركة - وهو الفئة لأولى من ضمن التصنيفات الأربعة للملاحظات - يعتبر في نظر البعض أهم هذه التصنيفات على الإطلاق، لما يلعبه من دور في تلخيص السياسات، والقواعد المحاسبية المختلفة، التي تتبناها الشركة (وعادة ما يتم الإفصاح عن أية تغيرات مهمة في السياسة المحاسبية للشركة ضمن الملاحظات التي توردها، وتبديها الجهة القائمة على تدقيق الحسابات).

ولا تقل باقي فئات الملاحظات أهمية في فهم مفردات وبنود كل من الأصول، والالتزامات، والإيرادات، والنفقات. وسيقوم القسم الخاص في هذا الفصل، والمتعلق بدراسة الميزانية العمومية، وكشف الأرباح والخسائر لشركة «ديل» بتوضيح ذلك. حيث سيتم في ذلك القسم الإشارة، باستمرار، إلى الهوامش، والملاحظات الواردة على كشوف تلك الشركة المالية، والتي تتضمن معلومات مهمة بصدد أنواع معينة من الأصول، والالتزامات، والإيرادات، والنفقات، وكذلك الأرباح والخسائر.

تحليل الكشوف الخاصة بالوضع المالي، والدخل في شركة «ديل»

يسعى القسم الحالي من هذا الفصل إلى دراسة، وفحص الكشوف المالية الفعلية لمؤسسة معروفة جيداً من بين المؤسسات المتعددة الجنسية، وهي مؤسسة «ديل» للكمبيوتر، وهي الكشوف التي تم إعدادها بما ينسجم مع «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*)، والمعمول بها في الولايات المتحدة. وتهدف هذه الدراسة، والفحص إلى توضيح بعض المفاهيم التي تمت مناقشتها في الأقسام السابقة من هذا الفصل. هذا، وقد تم إعادة إنتاج كل من الكشف الموحد والخاص بالوضع المالي للشركة، أو الميزانية العمومية في الصفحة (   )، والكشف الموحّد والخاص بالأرباح والخسائر، للسنة المالية المنتهية في الحادي والثلاثين من يناير/ كانون الثاني من العام 2003، في الصفحة (   ).

وقد تم إضافة حرف، أو رقم إلى كل بند من البنود الواردة في الكشفين السابقين. وتشير هذه الحروف، والأرقام إلى التفسير المقدم حول طبيعة كل بند من هذه البنود، والوارد تحت عنوان «تفسير الملاحظات» في الصفحات من (   ) وإلى (   ). والجدير بالذكر أن هذين الكشفين مأخوذان من الوثيقة (*10-K*)، الصادرة عن شركة «ديل» في العام المالي 2003. لذا، يرجى الرجوع إلى تلك الوثيقة للحصول على الكشوف المالية الكاملة لتلك الشركة، والهوامش المرفقة بتلك الكشوف.



شركة «ديل» للكمبيوتر
الكشف الموحد بالوضع المالي (الميزانية العمومية)
(ملايين الدولارات)

	1 فبراير 2002	31 يناير 2003
الموجودات		
الموجودات المتداولة (الجارية)		
الأرصدة النقدية وأشباه النقود (*A*)	3,641	4,232
الاستثمارات قصيرة الأجل (*B*)	273	406
صافي الذمم المدينة (*C*)	2,269	2,586
المخزون (*D*)	278	306
بنود أخرى (*E*)	1,416	1,394
إجمالي قيمة الموجودات المتداولة (*F*)	7,877	8,924
صافي قيمة الأملاك، والمصنع، والآلات والتجهيزات (*G*)	826	913
الاستثمارات (*H*)	4,373	5,267
باقي الموجودات غير المتداولة (*I*)	459	366
إجمالي قيمة الموجودات	13,535	15,470
المطلوبات وحقوق المساهمين		
المطلوبات المتداولة (الجارية)		
الذمم الدائنة (*J*)	5,075	5,989
مطلوبات أخرى مستحقة (*K*)	2,444	2,944
إجمالي قيمة المطلوبات المتداولة (*L*)	7,519	8,933
الديون طويلة الأجل (*M*)	520	506
بنود أخرى (*N*)	802	1,158
التزامات ومطلوبات طارئة (الملاحظة 6) (*O*)	–	–
إجمالي قيمة المطلوبات	8,841	10,597
حقوق المساهمين:		
الأسهم الممتازة والمصدرة والمتداولة بعلاوة إصدار تزيد بمقدار (0.01) دولار عن القيمة الاسمية للسهم: لا يوجد (*P*)	–	–
الأسهم العادية المصدرة والمتداولة بعلاوة إصدار تزيد بمقدار (0.01) دولار عن القيمة الاسمية للسهم: الأسهم المصرّح بها 7000، الأسهم المصدرة: (2681)، و(2654)، في العامين 2002، و2003، على التوالي (*Q*) (*R*)	5,605	6,018
الأسهم المستردة بسعر الكلفة: (102)، و(52) على التوالي (*S*)	2,249	4,539
الأرباح المحتجزة (*T*)	1,363	3,486
الربح الشامل الآخر (خسائر) (*U*)	38	(33)
بنود أخرى	(64)	(59)
مجموع حقوق المساهمين	4,694	4,873
مجموع قيمة المطلوبات وحقوق المساهمين	13,535	15,470

شركة «ديل» للكمبيوتر

الكشف الموحد بالأرباح والخسائر (الدخل)

(ملايين الدولارات باستثناء نصيب السهم الواحد في البند المعني)

	نهاية السنة المالية في:		
	2 فبراير 2001	1 فبراير 2002	31 يناير 2003
صافي الإيرادات (*A*)	31,888	31,168	35,404
تكلفة الإنتاج (*B*)	25,445	25,661	29,055
ربح المبيعات (1)	6,443	5,507	6,349
نفقات التشغيل:			
مصاريف التسويق، والنفقات العمومية والإدارية (*C*)	3,193	2,784	3,050
الإنفاق على البحث والتطوير، والشؤون الهندسية (*D*)	482	452	455
نفقات خاصة (*E*)	105	482	–
إجمالي نفقات التشغيل (*F*)	3,780	3,718	3,505
ربح التشغيل (2)	2,663	1,789	2,844
صافي الدخل من ا لاستثمار ومن بنود أخرى (*G*)	531	(58)	183
الأرباح قبل تنزيل كل من الضريبة على الدخل والأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية (3)	3,194	1,731	3,027
مخصصات الضرائب على الدخل (*H*)	958	485	905
الأرباح قبل تنزيل الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية (4)	2,236	1,246	2,122
صافي الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية (*I*)	59	–	–
صافي الأرباح (5)	2,177	1,246	2,122
نصيب السهم العادي من الأرباح (6)			
قبل احتساب الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية			
أساسي (*J*)	0.87	0.48	0.82
مخفض (*K*)	0.81	0.46	0.80
بعد احتساب الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية			
أساسي (*J*)	0.84	0.48	0.82
مخفض (*K*)	0.79	0.46	0.80
الوسط المرجح لعدد السهم المتداولة			
أساسي (*J*)	2,582	2,602	2,584
مخفض (*K*)	2,746	2,726	2,644

تفسير الملاحظات

الكشف الموحّد بالوضع المالي (الميزانية العمومية)

الأصول والموجودات

A. **الأرصدة النقدية وأشباه النقود (*cash and cash equivalents*)**: تحتاج جميع الشركات إلى العملة الصعبة لتكون في متناول يدها؛ حيث تمثل العملة، الأرصدة النقدية الفعلية المتاحة للشركة، إما على شكل أرصدة نقدية في الصندوق، لتغطية المصاريف النثرية، أو على شكل حساب لدى أحد البنوك المحلية. أما أشباه النقود فإنها - بشكل عام - تشير إلى الاستثمارات السهلة التحويل إلى نقود (كأذونات الخزينة الأميركية، أو شهادات الإيداع)، والتي لها مواعيد استحقاق تقل عن ثلاثة أشهر، منذ وقت شرائها.

B. **الاستثمارات قصيرة الأجل (*short-term investments*)**: وهي الاستثمارات في الأوراق المالية (كالسندات الحكومية، أو الأوراق التجارية)، التي تزيد مواعيد استحقاقها عن ثلاثة أشهر، وتقل عن سنة، منذ وقت شرائها.

C. **صافي الذمم المدينة (*accounts receivable, net*)**: وتمثل المبالغ التي تتوقع الشركة الحصول عليها من جمهور العملاء مقابل تنفيذها لأوامر الشراء التي قاموا بها. والمقصود بتعبير «صافي» هو إتاحة المجال لطرح قيمة الحسابات المدينة، التي سيتعذر على الشركة تحصيل قيمتها، وذلك من إجمالي قيمة الذمم المدينة لشركة «ديل». ومن الطبيعي أن يتم الإفصاح عن قيمة هذه الحسابات، إما على صفحة الميزانية العمومية نفسها، أو في الهامش المخصص للملاحظات على الكشوف المالية. والجدير بالذكر أن شركة «ديل» قد قامت بالإفصاح عن هذه المعلومة (تحديد مخصصات مالية للحسابات المشكوك بتحصيلها بقيمة تساوي (71) دولاراً) وذلك في الملاحظة رقم (10) في هامش الملاحظات على كشوفها المالية، وتحت عنوان «ملحق بالمعلومات المالية الموحدة»[19].

D. **المخزون (*inventories*)**: يشير هذا التعبير إلى السلع المحفوظة في المخازن، والمعدة للبيع، أو إلى بنود السلع المستخدمة في عملية الإنتاج. وفيما يتعلق بشركة «ديل»، فإن هذا البند من بنود الموجودات يتضمن السلع المعدة للاستخدام النهائي (كأجهزة الكمبيوتر الثابتة، والمحمولة)، بالإضافة إلى الأجزاء، والمركبات التي تدخل في صناعة السلع النهائية. هذا، وقد تم الإفصاح عن كل بند من بنود السلع المخزونة في الهامش رقم (10)، الملحق بالكشوف المالية للشركة.



E. **بنود أخرى (*other*)**: يسمح للشركة – عادة – عند إعدادها للكشوف المالية، توحيد الحسابات ذات الأرصدة النقدية القليلة تحت عنوان، أو مسمى واحد. هذا، وتطلب «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) في الولايات المتحدة، من الشركات الإفصاح عن أي بند من بنود الموجودات، والذي تبلغ قيمته (5) بالمئة من قيمة إجمالي الموجودات المتداولة، أو تزيد عن ذلك، في بند منفصل في الميزانية العمومية[20]. وقد يتضمن هذا المسمى بنوداً من مثل أقساط التأمين المدفوعة مقدماً، والودائع، أو أية بنود أخرى يمكن أن تفيد في عمليات الشركة، خلال سنة من تاريخ الإفصاح عن الميزانية العمومية، وبالتالي يتم تضمينها في بند الموجودات المتداولة.

F. **إجمالي قيمة الموجودات المتداولة (*total current assets*)**: يستخدم الأدب المحاسبي المُعتمد تعبير «الموجودات المتداولة» للإشارة إلى الأرصدة النقدية، وغير ذلك من الموجودات التي سيتم تحويلها إلى نقود خلال دورة العمليات الإنتاجية الجارية. ومثال ذلك: أن ما يتم بيعه من السلع الموضوعة في المخازن يتم تسجيله، في البداية، ضمن بند الذمم المدينة، في انتظار أن يقوم العميل المعني بدفع قيمتها نقداً، خلال دورة العمليات العادية في الشركة، والتي يفترض أنها سنة واحدة[21].

G. **الأملاك، والمصنع، والآلات، والتجهيزات (*property, plant and equipment*)**: يشمل هذا البند مكاتب الإدارة، والأبنية المخصصة للمصنع، وكذلك الأجهزة المكتبية، والآلات الصناعية التي تملكها شركة «ديل»، أو قامت باستئجارها بهدف تنفيذ عملياتها المختلفة. هذا، ويتم الإفصاح عن كل بند من البنود الداخلة في هذه الفئة

في الهامش رقم (10) الملحق بالكشوف المالية لشركة «ديل». ويتعين على الموجودات المدرجة ضمن هذه الفئة مراعاة الشروط التالية: أن يكون امتلاكها بهدف الإنتاج، وليس لغرض إعادة البيع، وأن تخدم لمدة طويلة من الزمن تزيد عن سنة، وأن تكون قابلة للاستهلاك، مع مرور الزمن، وأخيراً، أن تكون ذات وجود مادي محسوس[22].

H. **الاستثمارات (*investments*)**: والمقصود بها الاستثمار في الأدوات المالية، كالأسهم، والسندات. تبين شركة «ديل»، في الهامش رقم (2)، والملحق بكشوفها المالية، أن «جميع الاستثمارات التي تزيد مدة استحقاقها عن السنة، يتم تسجيل قيمتها في بند الاستثمارات طويلة الأجل»[23].

I. **باقي الموجودات غير المتداولة (*other non-current assets*)**: والمقصود بهذا البند جميع الموجودات الثابتة، والتي لم تبلغ في قيمتها المقدار الذي يؤهلها للتسجيل في بند منفصل.

المطلوبات

J. **الذمم الدائنة (*accounts payable*)**: ويشير هذا البند إلى المستحقات المالية على الشركة لجمهور المزودين لها بالسلع، والخدمات التي وصلت إلى حيازتها فعلياً. وتعتمد المبالغ المسجلة في هذا البند على الإيصالات التي تسلمتها الشركة من هؤلاء المزودين.

K. **مطلوبات أخرى مستحقة (*accrued and other*)**: وتمثل هذه المطلوبات المتداولة، الالتزامات الأخرى على الشركة، والمتعلقة بالدورة الجارية للعمليات، والتي يتم الإفصاح عنها في الهامش رقم (10)، الملحق بالكشوف المالية لشركة «ديل». ويتضمن هذا البند جملة الضمانات التي تمنحها لشركة للعملاء (*warranties*)، وأجور العاملين، والضرائب على المبيعات والممتلكات، وضرائب الدخل، وغير ذلك. وفي كثير من الحالات، يتم تقدير المبالغ المستحقة في كل بند من هذه البنود.

L. **إجمالي قيمة المطلوبات المتداولة (*total current liabilities*)**: ويشمل هذا البند جميع الالتزامات المستحقة على الشركة، كالذمم الدائنة، والمطلوبات المستحقة التي تفرض على الشركة استخدام مواردها، أو موجوداتها المتداولة للوفاء بها[24]. ويتعين على الشركة - في حالة عدم توفر مقدار كافٍ من الموجودات المتداولة لتغطية هذا البند - اللجوء إلى الاقتراض من أجل ذلك.

M. **الديون طويلة الأجل (*long-term debt*)**: ويشمل هذا البند أي تعهد رسمي تقدمه الشركة لرد ما يستحق عليها في المستقبل من أموال، مقابل ما قامت بإصداره من سندات، أو أوذونات دفع (كمبيالات). وحيث أن هذه المدفوعات لا تستحق قبل مضي أكثر من سنة على تاريخ الإفصاح عن الميزانية العمومية، فإنه يجري تسجيلها كالتزامات طويلة الأجل. ومن الضروري، دائماً، قراءة الهامش الملحق بهذا البند للاطلاع على أية معلومات إضافية حول الشروط المتعلقة بهذه الديون، وبطريقة سدادها. هذا، وتوضح الملاحظة رقم (2)، والملحقة بالكشوف المالية لشركة «ديل» - وبالتحديد، تحت عنوان «الديون طويلة الأجل»، وإدارة المخاطر المترتبة على الفوائد المستحقة - الشروط المتعلقة بهذه الديون (أي معدل الفائدة، ومواعيد الاستحقاق، وأية شروط مهمة أخرى) كما تنص عليها «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*)، المعمول بها في الولايات المتحدة.

N. **بنود أخرى (*other*)**: ويتضمن هذا البند توحيد جميع الالتزامات غير المتداولة، والتي لم تبلغ في قيمتها المقدار الذي يؤهلها للتسجيل في بند منفصل في الميزانية العمومية. وتقوم شركة «ديل» بالإفصاح عن البنود التي تدخل في هذا البند، وذلك في الهامش رقم (10)، والملحق بكشوفها المالية.

O. **الالتزامات والمطلوبات الطارئة (*commitments and contingent liabilities*)**: تُعرف «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*) - والمعمول بها في الولايات المتحدة - الالتزامات الطارئة بأنها «الحالات، والظروف، والأوضاع التي يكتنفها الغموض، وعدم التأكد بالنسبة إلى إمكانية تحقيق المؤسسة للأرباح (في هذه الحالة، مخصصات

مقابل أرباح طارئة)، أو تحملها للخسائر (في هذه الحالة، مخصصات مقابل خسائر طارئة)، وهي الحالات الضبابية، والتي ستنقشع في المستقبل عند حدوث أمور معينة، أو عدم حدوثها»[25]. هذا، ويتعين على الشركات أن تميز الحالات الطارئة، التي قد تؤدي إلى وقوع الخسائر، وبالتالي احتساب مخصصات مالية مقابلها، وذلك عندما:

- «يصبح من المحتمل أن يتلف، أو يفسد ما لدى الشركة من موجودات، أو تقع في بعض التزامات»، وعندما،
- «يكون بالإمكان تقدير الخسارة بشكل مناسب»[26].

وتستخدم الجهات القائمة على وضع المعايير المحاسبية تعبير «محتمل» لتعني به الفرصة لوقوع حدث ما بمعدل احتمال يزيد عن (50) بالمئة. وهنا، يتعين على الشركات الإفصاح عن أية خسائر عجزت عن توقع حدوثها[27].

ويتم استخدام بند المطلوبات الطارئة كوسيلة تتيح للشركات إظهار الطريقة التي ستؤثر بها الدعاوى القضائية الوشيكة، أو إلغاء بعض فروع الإنتاج، أو التكاليف المترتبة على عناية الشركة بالبيئة، سلباً، أو إيجاباً على الشركة. فمثلاً، قد يرى محامو الشركة - التي تواجه دعوى قضائية بدفع (100) مليون دولار مقابل بيعها لمنتوجات معطوبة - أن هنالك احتمالاً كبيراً بأن هذه الدعوى لن يكتب لها النجاح، وبناءً على ذلك لن تقوم الشركة بتسجيل أية مخصصات مقابل مثل هذا الالتزام. أما إذا اعتقد محامو الشركة بأن هنالك احتمالاً معقولاً بأن تقوم الشركة بدفع مبلغ ما لتسوية هذه الدعوى، إلا أنه تعذر على هؤلاء تقديم أي تقدير بهذا المبلغ، عند ذلك يتعين على الشركة الإفصاح عن هذا الالتزام الطارئ. ومن هنا، فإن المقصود من وضع تعليق في الصفحة الخاصة بالميزانية العمومية يشير إلى وجود هذا الالتزام - وإن تعذر بيان المبلغ المخصص له - هو التأكيد على مدى أهمية مثل هذه البنود الطارئة بالنسبة إلى القارئ لهذه الكشوف المالية.

وقد قامت شركة «ديل»، من خلال الملاحظة رقم (6)، بالتوضيح لجمهور المستثمرين بها أن الشركة «عرضة باستمرار لعدد من الدعاوى القضائية التي تواجهها في

السياق الاعتيادي لأعمالها». إلا أنها أكدت على أن هذه الدعاوى لن يكون لها أية آثار ضارة في المستقبل بالنسبة إلى الإيرادات، أو العمليات، أو التدفقات النقدية[28].

حقوق المساهمين



قامت شركة «ديل» - في الملاحظة رقم (4)، وفي الهامش الملحق بكشوفها المالية، تحت عنوان «الرسملة» (*capitalization*) - بوصف الحقوق التي هي لكل فئة من فئات الأسهم المصرح بها، وغير ذلك من المعلومات المهمة، والمتعلقة بالمساهمات التي يقدمها المالكون للشركة.

P. **الأسهم الممتازة (*preferred stocks*)**: تمثل الأسهم الممتازة - كما سبق وأوضحنا - دعاوى بالحقوق القائمة على ما تملكه الشركة من أصول، والتي لها الأولوية، والسبق على الدعاوى التي هي لحملة الأسهم العادية. هذا، وقد تختلف التفضيلات الممنوحة لهذه الفئة من المساهمين، وذلك من شركة إلى أخرى. وعلى العموم، لا يحق لمالكي هذا النوع من الأسهم التصويت عند اختيار المديرين، أو التصديق على قراراتهم. وعلى الرغم من حصول شركة «ديل» على تصريح بإصدار خمسة ملايين سهم من الأسهم الممتازة، بعلاوة إصدار مقدارها (0.01) دولار للسهم، إلا أنها لم تمارس هذا الحق، ولم تقم بإصدار أية أسهم د ن هذا النوع.

Q. **الأسهم العادية (*common stocks*)**: مرة أخرى نقول: إن السهم العادي هو قصاصة من ورق تمثل، بالنسبة إلى حاملها، مقدار ملكيته في الشركة. وعلى هذا الأساس، يقوم مالكو هذه الأسهم - عادة - بانتخاب مجلس الإدارة في الشركة، كما يقوم هؤلاء بالتصديق على ما يتخذه هذا المجلس من قرارات بشأن التعويضات المالية الممنوحة للمديرين، أو أية قرارات أخرى ذات صلة بالاندماج مع شركات أخرى، أو بالاستحواذ عليها. وفي العادة، تنعكس قيمة السهم العادي بالسعر الذي تم إصداره به (*par value*)، ويمثل هذا السعر القيمة الاسمية للسهم، وهو الحد الأدنى من المال (وتحدده عادة القوانين في الدولة) الذي يتعين على المساهم دفعه لقاء شرائه

للسهم عند الإصدار. وفي الغالب، تقوم الشركات ببيع أسهمها العادية بأسعار تزيد عن قيمتها الاسمية.

R. **رأس المال المدفوع زيادة عن القيمة الاسمية للسهم (*additional paid-in capital*):** ويمثل المقدار الذي قام المساهمون بدفعه للشركة زيادة عن القيمة الاسمية للسهم، عند شرائه. وعادة ما يتم الإفصاح عن هذا المقدار بشكل منفصل عن القيمة الاسمية للسهم المُصدر(*). وعلى أية حال، فإن شركة «ديل» تقوم بجمع الاثنين (القيمة الاسمية، وعلاوة الإصدار تحت مسمىً واحد: «الأسهم العادية ورأس المال بعلاوة إصدار تزيد بمقدار (0.01) دولاراً عن القيمة الاسمية للسهم».

S. **الأسهم المستردة (*treasury stocks*):** ويمثل هذا البند قيمة الأسهم التي قامت شركة «ديل» بإعادة شرائها من السوق المالي بهدف إعادة إصدارها في فترة لاحقة، وهذه القيمة تساوي مقدار ما تكلفته الشركة لشراء أسهمها، والاحتفاظ بها. وعادة ما تلجأ الشركة لاسترداد أسهمها، وإصدارها من جديد لأسباب متنوعة. وقد بينت شركة «ديل»، في الملاحظة رقم (4)، والملحقة بكشوفها المالية، أن لديها خططاً لإعادة شراء أسهمها بهدف «معالجة الانخفاض في القيمة التداولية للأسهم، والذي تسبب به إصدار الشركة لأسهم عادية، ومنحها للموظفين»[29]. ولعل هذا هو أسلوب شركة «ديل» في الاعتراف بأن إصدار أسهم جديدة سيؤدي إلى انخفاض قيمة ما يملكه المساهمون في الشركة بلا استثناء، كما سيؤدي إلى انخفاض العائد المالي على السهم. وعلى هذا الأساس، فإن شراء الشركة للأسهم، التي قامت بمنحها للموظفين، سيؤدي إلى التقليل من الآثار المترتبة على انخفاض القيمة الاسمية لأسهمها.

(*) عندما تباع الأسهم العادية بقيمة تزيد عن القيمة الاسمية، فإن القيمة الاسمية تقيد بحساب رأس المال، أما علاوة الإصدار فتقيد في حساب مستقل هو «حساب رأس المال المدفوع زيادة عن القيمة الاسمية»، (المترجم).

T. **الأرباح المحتجزة (*retained earnings*)**: يمثل هذا البند - مبدئياً - مقدار الأرباح الصافية، والتراكمية لدى شركة «ديل»، منذ وقت إنشائها.

U. **الربح الشامل الآخر «خسائر» (*other comprehensive income*)**: ويمثل هذا البند - مبدئياً - الخسائر غير المتحققة نتيجة الاستثمار في بعض المشتقات المالية.



الكشف الموحد بالأرباح والخسائر (الدخل)

فيما يلي، سيتم ترتيب جميع التفسيرات المقدمة بحسب العناوين التي تظهر في «كشف الدخل» الخاص بشركة «ديل». ويشير استخدام الحروف (كالحرف *A*) إلى البنود المتعلقة بكل من الإيرادات، والنفقات، والأرباح والخسائر في هذا الكشف، في حين يشير استخدام الأرقام (كالرقم 1) إلى المجاميع الوسيطة، في الكشف نفسه.

A. **صافي الإيرادات (*net revenue*)**: تشير الملاحظة رقم (1)، والملحقة بالكشوف المالية، إلى أن «صافي الإيرادات تشمل المبيعات من الأجهزة، والبرامج، والخدمات (والتي تتضمن بدورها) الخدمات المُقدمة إلى الزبائن، بالإضافة إلى الخدمات المهنية الأخرى)». وعلى هذا النحو، فإن هذه الأنشطة تمثل العمليات المركزية لدى شركة «ديل»[30].

B. **تكلفة الإنتاج (*cost of revenue*)**: ويمثل هذا البند تكلفة إنتاج السلع، والخدمات التي قامت شركة «ديل» ببيعها، خلال الفترة المشمولة بالبيانات. وهذه التكاليف تشمل، على سبيل المثال، تكلفة إنتاج أجهزة الكمبيوتر المحمول، والأجور، وغير ذلك من التكاليف المباشرة، والمترتبة على تقديم العاملين في الشركة خدمات مهنية للعملاء، خلال تلك الفترة.

1. **ربح المبيعات (*gross margin*)**: ويمثل الفرق بين صافي الإيرادات وتكلفة السلع المباعة، أو الإيرادات من المبيعات مطروحاً منها التكاليف المترتبة على عمليات البيع. وقد يعتبر ربح المبيعات مؤشراً جيداً على مقدار المنافسة التي تواجهها الشركة في الأسواق. فمثلاً، انخفض ربح المبيعات لدى شركة «ديل» من (20.2) بالمئة، في العام 2001، إلى (17.6) بالمئة، في العام 2002، وإلى (17.9) بالمئة، في العام

2003، الأمر الذي يشير إلى مدى المنافسة السعرية القائمة بين الشركات، فيما يتعلق بكل من أجهزة الكمبيوتر المكتبية، والمحمولة، وأنظمتها.

C. **إجمالي نفقات التشغيل (*total operating expenses*)**: تقوم شركة «ديل» بتوزيع هذه النفقات على ثلاثة بنود:

D. **مصاريف التسويق، والنفقات العمومية والإدارية (*selling, general and administrative*)**: ويتضمن هذا البند جميع النفقات المصروفة على الحملات الدعائية والتسويق، بالإضافة إلى معظم المصروفات غير المباشرة (*overhead*)، والتي تتضمن الإنفاق على الشؤون المحاسبية، والقانونية.

E. **الإنفاق على البحث والتطوير، والشؤون الهندسية (*research, development and engineering*)**: ويتوزع هذا البند بين قسمين فرعيين هما: (1) الإنفاق على البحث والتطوير، و(2) الإنفاق على الشؤون الهندسية. وتوضح الملاحظة رقم (10)، والملحقة بالكشوف المالية، قيمة كل من هذين البندين. وبشكل عام، بلغت نسبة الإنفاق على البحث والتطوير نحو (70-75) بالمئة من إجمالي الإنفاق في هذا البند.

F. **نفقات خاصة (*special charges*)**: ويتكون هذا البند من النفقات التي تحملتها شركة «ديل» لقاء التوقف عن بعض الأنشطة، وذلك خلال السنتين الماليتين 2001، و2002. وتقدم الملاحظة رقم (8)، والملحقة بالكشوف المالية، تفصيلاً لطبيعة هذه النفقات، والتي نشأت - مبدئياً - عن: (1) ما قدمته الشركة للعاملين من صفقات مقابل الفصل، أو التسريح، و(2) إغلاق بعض المصالح، التي سبق لشركة «ديل» أن امتلكتها، أو قامت بتأجيرها[31].

وحيث أنه لا يُفترض بالنفقات الخاصة أن تحدث بانتظام، وحيث أن بعض الشركات تتحمل مثل هذه النفقات سنة دون أخرى، فقد اقتضت الإجراءات المعمول بها لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) أن تقوم الشركات بالإفصاح عن طبيعة هذه النفقات بالتفصيل.

2. **دخل التشغيل (*operating income*)**: لا يوجد - كما سبق وأوضحنا - تعريف عام، وجازم لهذا التعبير، الأمر الذي يؤدي إلى اختلاف الأسلوب، الذي يقاس به هذا البند المعبر عن مستوى الأداء، بين شركة وأخرى. وتستخدم شركة «ديل» نظرية مباشرة، وبسيطة في تعريفها، وقياسها «للتشغيل». وتفيد هذه النظرية بأن هذا البند يشتمل على معظم الإيرادات، والنفقات، والأرباح والخسائر، وتستثني ثلاثة بنود عند قياس هذا الربح: (1) بعض الإيرادات، والنفقات، والأرباح، والخسائر التي يتم تسجيلها تحت عنوان «صافي الدخل من الاستثمار وغيره (خسائر)»، و(2) الضرائب على الدخل، والتي يتم تسجيلها تحت عنوان «مخصصات الضرائب على الدخل»، و(3) الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية.



والجدير بالذكر أن شركة «ديل» تجد في البند الأول السابق (بعض الإيرادات، والنفقات، والأرباح والخسائر) مجالاً لممارسة ما تراه مناسباً من تطوير لمقاييس التشغيل. وعلى العموم، يتم، عادة، قياس ربح التشغيل قبل تنزيل قيمة الضرائب على الدخل. أضف إلى ذلك، أن «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*)، والمعمول بها في الولايات لمتحدة، تتطلب أن يتم الإفصاح عن الأثر التراكمي لأي تغير في المبادئ المحاسبية (سيتم لاحقاً مناقشة هذا الأمر بالتفصيل) بشكل منفصل، بعد بيان جميع البنود الأخرى في الكشف الخاص بالدخل. وقد تراوحت نسبة أرباح التشغيل لدى شركة «ديل» - قبل إنزال قيمة كل من الضرائب على الدخل، والأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية، بين (83) بالمئة، في السنة المالية 2001، و(103) بالمئة، في السنة المالية 2002، و(94) بالمئة، في السنة المالية 2003.

G. **صافي الدخل من الاستثمار ومن بنود أخرى (*investment and other income "loss", net*)**: تشير الملاحظة رقم (10)، والملحقة بالكشوف المالية، إلى أن هذا البند يتضمن كلاً من الدخل المتأتي من الاستثمار - وخاصة الفوائد - والأرباح (أو الخسائر) المتحققة نتيجة لعمليات الاستثمار، ومقادير قليلة من الفوائد المدفوعة، وغير ذلك من النفقات.

3. **الدخل قبل أن تنزل كل من الضريبة على الدخل، والأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية** ***(income before income taxes and cumulative effect of change in accounting principle)*** : ويمثل هذا البند الأرباح التي حققتها شركة «ديل» قبل تنزيل قيمة الضرائب على الدخل.

H. **مخصصات الضرائب على الدخل** ***(provision for income taxes)***: ويمثل هذا البند قيمة الضرائب المفروضة على الأرباح المتحققة، وهذه إما أن يتم دفعها في الفترة الجارية، أو في السنوات القادمة. وتوضح الملاحظة رقم (3)، والملحقة بالكشوف المالية تحت عنوان «الضرائب على الدخل» - بتفصيل كبير - طبيعة هذه الضرائب بشكل يتفق مع «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*)، والمعمول بها في الولايات المتحدة.

4. **الأرباح قبل تنزيل الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية** ***(income before cumulative effect of change in accounting principle)*** : ويشير هذا البند إلى صافي الأرباح التي حققتها شركة «ديل» من أنشطتها المختلفة، خلال السنوات المبينة في كشف الدخل. هذا، ويميل المحللون إلى التركيز على المقدار الممثل لهذا البند، وليس على مقدار الربح الصافي وذلك - كما سنبين لاحقاً - لتعلق الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية بمسائل تمس سنوات سابقة.

I. **الأثر التراكمي للتغير في المبادئ المحاسبية** ***(cumulative effect of change in accounting principles)***: بموجب «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*)، والمعمول بها في الولايات المتحدة، يتم الإفصاح عن التغيرات الحاصلة في المبادئ المحاسبية عن طريق تضمين الآثار التراكمية لهذه التغيرات، بدءاً من مطلع السنة. وتشير الملاحظة رقم (1)، الملحقة بالكشوف المالية تحت عنوان «وصف موجز بأهم السياسات المحاسبية»، إلى أن شركة «ديل» قامت، في العام المالي 2001، بتغيير أسلوبها المتبع في احتساب بعض بنود الإيرادات ليتفق ذلك مع النشرة المحاسبية «لهيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*). وتصنف تلك الملاحظة طبيعة التغير، والآثار المترتبة عليه بالنسبة إلى الكشوف المالية لشركة «ديل»[33].

5. **الدخل الصافي (*net income*)**: ويتعلق هذا البند بإجمالي قيمة الإيرادات، والنفقات، والأرباح والخسائر التي تضمنتها البنود من البند (*A*) وحتى البند (*I*).

6. **نصيب السهم العادي من الأرباح (*earning per common share*)**: تم استخدام هذا المقياس - والذي يشير إلى نصيب السهم العادي من الأرباح المتحققة - بشكل واسع، من جانب العاملين في الصحافة، وغيرهم، وذلك لتقييم، ومقارنة مستوى الأداء في المؤسسات المتعددة الجنسية. ومع ذلك، ينبغي الحذر عند التعامل مع هذا البند؛ حيث يمثل نصيب السهم من الأرباح - في اعتقاد الكثيرين من المحاسبين، والمحللين - مقياساً بسيطاً، مما يؤدي، في بعض الحالات، إلى التضليل بدلاً من تقديم ما يفيد من معلومات. والجدير بالذكر أنه عندما توجد آثار تراكمية للتغير في المبادئ المحاسبية - كما هو الحال بالنسبة إلى شركة «ديل» - فإنه ينبغي الإفصاح عن نصيب السهم من الأرباح، قبل وبعد تنزيل هذه الآثار. وفي الحالتين لا بد من استخدام مقياسين: أساسي (*J*)، ومُخفض (*K*). وفيما يلي توضيح للفرق بين هذين المقياسين.

J. **المقياس الأساسي (*basic*)**: وهنا يتم قسمة كل من قيمة الأرباح قبل تنزيل الآثار التراكمية للتغير في المبادئ المحاسبية (أنظر البند 3 أعلاه)، وقيمة صافي الربح (أنظر البند 5 أعلاه)، على الوسط الحسابي المرجح بالأوزان للأسهم العادية المصدرة، والمتداولة في تلك السنة. هذا، ويستخدم الوسط الحسابي المرجح بدلاً من استخدام عدد الأسهم المصدرة، والمتداولة في نهاية السنة، وذلك لمراعاة أية إصدارات جديدة، أو إعادة شراء تقوم بها شركة «ديل» لأسهمها، خلال السنة المعنية.

K. **المقياس المخفض (*diluted*)**: وفي هذه الحالة يبقى «البسط» (*numerator*) في الحساب كما هو دون تغيير، كما هو الحال في المقياس الأساسي، إلا أن «المقام» (*denominator*) سيتم تغييره، وذلك لبيان الأثر الذي سيتركه قيام العملاء بالمطالبة بتنفيذ الضمانات الممنوحة لهم، أو أية إصدارات جديدة للأسهم، على نصيب السهم من الأرباح. والجدير بالذكر، أن هذا المقياس يقوم على أساس الافتراض بإمكانية حدوث شيء معين، بمعنى مثلاً، ما هو الأثر المتوقع لقيام الموظفين بتنفيذ ما لهم من حقوق في

خيارات الأسهم، وذلك عندما يقل سعر التنفيذ لهذه الخيارات عن السعر المتداول في السوق؟ وفيما يتعلق بشركة «ديل» كانت تلك التخفيضات أبلغ، وأكبر خلال العام 2001، مما كانت عليه في كل من العام 2002، والعام 2003. وكما هو مطلوب، قامت الشركة باستخدام الوسط المرجح بالأوزان لعدد الأسهم في حسابها لنصيب السهم من الأرباح، قبل وبعد تنزيل الآثار التراكمية للتغير في المبادئ المحاسبية.

مناقشة السياق المؤسسي لعلم المحاسبة

يمر السياق المؤسسي لعلم المحاسبة بعملية تحول سريعة، كان البعض منها نتيجة للاتجاه نحو «العولمة»، التي كان لها الفضل في إعادة صياغة أسلوب الشركات في إدارة أعمالها، كما كان لها الفضل في بيان الحاجة إلى المعايير المحاسبية الدولية. إلا أن البعض الآخر من هذه التحولات قد نتج عن تراكم الفضائح المحاسبية في الولايات المتحدة، وخارجها.

وبينما تعتبر الأرقام لغة عالمية، إلا أن الأفكار، والمفاهيم التي تشكل الأساس لهذه الأرقام، أو ما تمثله هذه من حياة، ليست كذلك. فالثقافة، وما يختص به البلد من تطورات اقتصادية، وقانونية، قد لعبت دوراً أساسياً في تقرير المبادئ، والمعايير المحاسبية الوطنية(34). هذا بالإضافة إلى الدور الذي لعبته الأسواق، وما يتصل بها من ثقافات، وتقاليد، في تقرير هذه المبادئ. ففي الولايات المتحدة - حيث العراقة في التقاليد التي تسود في الأسواق المالية - اعتادت الشركات الإفصاح عن قدر كبير مما لديها من معلومات، وهي تعلم أن هذا هو السبيل الوحيد لجذب الجمهور نحو الاستثمار بأسهمها. إلا أن هذا الوضع مختلف تمام الاختلاف في أوروبا، حيث انحصرت ملكية الأسهم في الشركات - على الأقل حتى وقت قريب - بعدد محدود من العائلات، والحكومات، والبنوك التجارية. وقد أدى هذا التضييق في الملكية، وعزوف الجمهور عن الاستثمار في الشركات إلى بقاء مطالبة الجمهور للشركات بالإفصاح عن أوضاعها عند حده الأدنى(35).

ولهذا السبب، ليس بالأمر الغريب أن يكون لكل بلد معاييره المحاسبية الوطنية. فلم يعرف العالم أية فكرة عن المعايير المحاسبية الدولية حتى العام 1973، وذلك عندما تم إنشاء «الهيئة الدولية للمعايير المحاسبية» *(International Accounting Standards Committee)*. وبالطبع، كانت المشكلة وقتذاك هي المفاضلة بين هذه المعايير الوطنية، لاختيار أصلحها ليكون معياراً دولياً. وقد آمنت كل من الولايات المتحدة، وبريطانيا، وغيرهما من البلدان الناطقة بالإنجليزية (ككندا، وأستراليا) أن ما يسود لديها من مبادئ محاسبية متفق عليها محلياً (*GAAPs*)، هي أقوى، وأدق من تلك السائدة في أوروبا، أو من تلك المعايير الدولية العامة التي كانت نتاج العديد من الحلول الوسط بين الشعوب.



وفي أثناء تلك الفترة التي دار بها ذلك الجدل، كانت الأسواق قد بدأت تميل، أكثر فأكثر، نحو العالمية، وبدأ عدد متزايد من الشركات بالتسجيل لدى البورصات الأجنبية، في محاولة منها للحصول على التمويل. وكان لا بد - لتحقيق ذلك الهدف - من أن تقوم الشركات بالتوفيق بين كشوفها المالية، وبين المعايير المحاسبية السائدة محلياً في البورصات، التي اختارت الشركات تسجيل أسهمها فيها، بكل ما يعنيه ذلك من قيام الشركات بإعداد مجموعتين منفصلتين من هذه الكشوف، المختلفة باختلاف المعايير المحاسبية المستخدمة. ولم يكن هذا الأمر مكلفاً للشركة فقط، وإنما تسبب أيضاً في إرباك الجمهور من المستثمرين.

وفي منتصف حقبة التسعينات قررت «المفوضية الأوروبية» أن على المؤسسات الأوروبية، والعاملة في الحقل العالمي، اتباع المعايير المحاسبية الدولية[36]. وكان هذا التطور هاماً بسبب أن هذه المعايير الأخيرة، أو المعايير التي أسست لها «الهيئة الدولية للمعايير المحاسبية» (*IASC*)، أو تلك التي قام بتطويرها - فيما بعد «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*)، كانت، وما زالت، تعتبر أدق من تلك السائدة محلياً، والمعمول بها في البلدان الأوروبية. وفي العام 2000 قامت «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) - وهي الهيئة الحكومية المسؤولة عن النظام في الأسواق المالية في الولايات

المتحدة - بالإعلان عن دعمها لتطوير معايير عالية الكفاءة لكي تقوم الشركات، الراغبة في بيع ما تصدره من سندات في الأسواق العالمية، خارج حدودها، باستخدامها[37]. ومع أن ذلك الدعم لم يرق إلى مطالبة جميع الشركات الأميركية بتبني المعايير المحاسبية الدولية، إلا أنه قد خدم كحافز على إنشاء «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*)، وذلك من خلال تنشيطه للتعاون بين مختلف الجهات المسؤولة عن وضع المعايير المحلية، بما فيها تلك القائمة في الولايات المتحدة (أي كل من «المجلس الأميركي للمعايير المحاسبية» (*FASB*)، و«الهيئة الدولية للمعايير المحاسبية» (*IASC*).

هذا، وقد استمرت الهيئة الأخيرة (*IASC*) بالنمو بالنسبة إلى عدد الأعضاء المنتمين إليها، وكذلك بالنسبة إلى منزلتها، ومكانتها العالمية. ففي العام 1999 عمدت تلك الهيئة إلى إعادة تشكيل نفسها لتتحول، في يناير/ كانون الثاني من العام 2001، إلى «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*)، على أساس وظيفة دائمة، وبدوام كامل، ومستمر. وقد سارع هذا المجلس الجديد إلى قيادة جميع البلدان نحو تبني شكل موحد من المعايير المحاسبية، وذلك مع حلول العام 2005 - وهو التاريخ الذي يُفترض عنده أن تقوم معظم الشركات، المسجلة لدى البورصات في الاتحاد الأوروبي، بتبني القرارات الصادرة عن هذا المجلس، أو ما أصبح يعرف بـ «المعايير الدولية للتقارير المالية» (*IFRS*). وعلى الرغم من أن الولايات المتحدة لم تعلن بشكل رسمي عزمها على تبني المعايير المحاسبية الدولية، إلا أن «المجلس الأميركي للمعايير المحاسبية» (*FASB*) حافظ على صلة وثيقة مع «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*)، خلال العام المنصرم.

وبينما أصبحت «المعايير الدولية للتقارير المالية» (*IFRS*) تقود النقاش حول عدد من المسائل - بما فيها النفقات المتعلقة بخيارات الأسهم، ومحاسبة الرواتب التقاعدية - إلا أن الأمور استمرت متعثرة؛ فحتى وقت طباعة هذا الكتاب، لا يزال هنالك العديد من الصعوبات التي تحتاج إلى حل، قبل أن يتم تبني «المعايير الدولية للتقارير المالية» (*IFRS*)، على نطاق عالمي[40].



ولعل أحد الانتقادات الموجهة في الولايات المتحدة للمعايير المحاسبية الدولية تتعلق بغموض هذه المعايير. ومع ذلك، أصبح الدفاع عن الفكرة القائلة بأن الدفاع عن المعايير السائدة في الولايات المتحدة أفضل من تلك السائدة على المستوى العالمي، أصعب، وذلك على أثر الفضائح المالية، والمحاسبية التي اهتزت لها كل من شركة «إنرون»، وشركة «ويرلدكم». وحتى أكتوبر/ تشرين الأول من العام 2003، كان لا يزال على «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) تبني كافة «المعايير الدولية للتقارير المالية» (*IFRS*)، أو السماح للشركات الأجنبية بتسجيل أسهمها وفقاً لتلك المعايير، ودون التوفيق بينها وبين «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*)، والمعمول بها في الولايات المتحدة (ولا يوجد إلى الآن أية ضمانات بأن هذا سوف يتحقق). وعلى أية حال، فقد سعت «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) إلى تسهيل الأمور بالنسبة إلى الشركات الأجنبية المصدرة للأسهم، بأكثر من طريقة، بما فيها توفير نماذج عدة لاستخدامها في تسجيل السندات، تستند إلى ما تم تطويره من مبادئ عالمية، وكذلك التساهل تجاه المواعيد المخصصة لتقديم التقارير، والكشوف المالية.

ما جرى من تغيير على الإجراءات التنظيمية وما لذلك من تأثير على السياق المؤسسي

شهدت الولايات المتحدة، والعالم تغيرات هامة بالنسبة إلى الإجراءات التنظيمية، وخاصة تلك التي لها تأثير مباشر على كل من مهنة المحاسبة، ومهنة التدقيق. فعلى أثر الفضائح التي ألمت بكل من شركة «إنرون»، وشركة «ويرلدكم»، أصدر الكونغرس الأميركي، في يوليو/ تموز من العام 2002، تشريعاً عُرف باسم «ساربينز - أوكسلي» (*Sarbanes-Oxley Act*)، زاد بمقتضاه متطلبات التقارير المالية التي تعدها الشركات الأجنبية، والمحلية والمسجلة في الولايات المتحدة. وبموجب ذلك التشريع - الذي لم يُفرق بين الشركات المحلية، والأجنبية - ألقي العبء على «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) لإصدار قواعد تحكم السلوك في مجالات متعددة، من بينها الإفصاح عن

الأوضاع المالية للشركات، والإشراف على مكاتب المحاسبة، ومراقبة أداء الهيئات العاملة في مجال التدقيق المحاسبي، ومتابعة ما تقوم به الشركات من مراجعة لأساليبها الداخلية في الإدارة[41].

ويوازي هذا، من حيث الأهمية تلك المجموعة من التدابير القانونية التي ألغت مهمة الإشراف، التي كان قد أنيط بها إلى مكاتب التدقيق الخارجية، والمستقلة، كما ألغت مهمة وضع معايير التدقيق، التي كان قد عهد بها إلى «المعهد الأميركي للمحاسبين القانونيين» (*American Institute of Certified Public Accoutants*)، وعهدت بهاتين المسؤوليتين إلى مجلس مستقل، يتم تعيين أعضائه عن طريق «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*). وقد جُعل من مهام هذا المجلس - الذي أصبح يعرف بـ «مجلس الإشراف على الشؤون المحاسبية في الشركات العامة» (***Public Company Accounting Oversight Board***) - تنظيم أعمال كل من مكاتب المحاسبة المحلية، والأجنبية، والتي تقوم بأعمال التدقيق على الكشوف المالية للشركات، التي تُصدر أسهماً يتم تداولها في الولايات المتحدة.

ويعتبر تشريع «ساربينز-أوكسلي» مهماً، بصورة خاصة، لما يلعبه من دور في توسعة السلطة الممنوحة لـ «هيأة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) للإشراف على المسائل المتعلقة بإدارة الشركات المساهمة[43]. ومع ذلك، لا يزال العديد من بنود هذا التشريع محور خلاف في كل من الولايات المتحدة، وفي الخارج، لما تتطلبه هذه البنود من الشركات مراعاة الإدارة السليمة، ومتطلبات التدقيق. هذا، إلى جانب ما أضافته هذه البنود من مسؤولية، والتزامات قانونية على كاهل الشركات، والإدارة فيها. وقد أثار ذلك التشريع - إلى جانب الشعور بعدم الارتياح لدى الشركات في أميركا، والخارج - حفيظة الحكومات الأجنبية، التي رأت فيه تعدياً على سيادتها الوطنية[43]. وقد سعت «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) - وخاصة في الحالات التي تنشأ فيها نزاعات مباشرة - إلى إجراء بعض التعديلات لصالح الجهات الأجنبية التي تقوم بإصدار أسهم في الأسواق المالية الأميركية[44].

المناقشات والتحليلات التي تقوم بها الإدارة

يتعين على العاملين في الصحافة – بالإضافة إلى قراءة الكشوف المالية للشركة – مراجعة «جملة المناقشات، والتحليلات التي تقوم بها الإدارة للأوضاع المالية، ولنتائج العمليات الإنتاجية»، والتي تظهر عادة في التقرير السنوي للشركة. فهذه الوثيقة تعطي هؤلاء العاملين فهماً لما تم إنجازه في السنة المنصرمة. أضف إلى ذلك، أنها تشير إلى ما حدث من تطورات، يمكن لها أن تؤثر في نشاط الشركة، سلباً أو إيجاباً، في السنة القادمة.

النسب المالية

تعتبر النسب المالية (*ratios*) وسيلة جيدة لفهم البيانات الرقمية الواردة في الكشوف المالية، كما أنها تفيد في بناء عامل مشترك يمكن بواسطته مقارنة، وتحليل أداء الشركات العاملة في نفس الحقل الإنتاجي. ومع ذلك، يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه، والحذر من أن يؤدي اختلاف الأساليب المحاسبية إلى تشويه هذه الأرقام؛ فالنسب المئوية جيدة طالما كانت البيانات الرقمية، التي تستند إليها تلك النسب، جيدة أيضاً.

إرشادات مفيدة عند قراءة الميزانية العمومية، وحقوق المساهمين

- يعتبر بند «المخزون» في الميزانية العمومية بنداً خاصاً بنوع العمل الذي تقوم به الشركة؛ فبعض الشركات – تبعاً لطبيعة عملها – تحتفظ بمخزون كبير، في حين أن البعض الآخر (كشركة «ديل» مثلاً) تحتفظ في مخزونها بمواد قليلة. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة، أيضاً، النظر إلى ما لدى الشركة من مخزون، ومقارنته بمبيعاتها، وذلك كوسيلة لتقييم مدى سرعة الشركة في تحويل المخزون إلى مبيعات. ولعل من المفيد مراقبة مدى التغير الحاصل في هذا البيان الرقمي خلال السنوات السابقة.

(حركة دوران المخزون = المبيعات/ المخزون السلعي)

- يمكن للعاملين في الصحافة استنتاج مقدار الأموال التي ستتبقى للشركة بعد أن تقوم هذه بدفع جميع ما عليها من فواتير (أو صافي الموجودات المتداولة)، وذلك بطرح قيمة الالتزامات المتداولة من قيمة الموجودات المتداولة. (صافي قيمة الموجودات المتداولة = قيمة الموجودات المتداولة - قيمة المطلوبات المتداولة). ويمكن لـ «نسبة التداول»(*) (*current ratio*) أن تكون أكثر فائدة عند تحليل الموجودات المتداولة. ويمكن احتساب هذه النسبة بقسمة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة. (نسبة التداول = الموجودات المتداولة/ المطلوبات المتداولة). والجدير بالذكر أنه لا توجد نسبة تداول واحدة يمكن اعتبارها الأصح من بين باقي النسب، وذلك على الرغم من قناعة بعض المحللين بأنه يتوجب على الشركة امتلاك موجودات بقيمة تزيد عن ضعف ما عليها من التزامات[45]، إلا أن هذا الأمر يعتمد على نوع العمل الذي تقوم به الشركة، ويختلف باختلافه.

- يحتاج العاملون في الصحافة - دائماً - إلى مراجعة ما على الشركة من ديون، ومقارنة ذلك بالوضع السائد خلال السنوات السابقة. وعلى أية حال، يتعين على هؤلاء العاملين مراجعة الميزانية العمومية، وما عليها من ملاحظات في الهامش، من أجل التعرف على مقدار هذا الدَّيْن، وتأثيره على الإمكانيات المتاحة للشركة. فهذه الميزانية تعطي معلومات تفصيلية عن مقدار الدَّيْن، والفوائد المستحقة عليه، ومواعيد استحقاقه. والمفروض أن الاطلاع على هذه المعلومات سيمنح العاملين في الصحافة إمكانية التأكد من مجريات الأمور التي أدت إلى زيادة، أو انخفاض مديونية الشركة، خلال تلك السنة، وبالتالي الإجابة عن السؤال: هل اعتمدت الشركة على عوامل خارجية (كسوق الأسهم، أو الاستحواذ على شركات أخرى) بدلاً من اعتمادها على العمليات المركزية، والأساسية التي تقوم بها، وذلك للمحافظة على السيولة،

(*) نسبة التداول (أو نسبة تدول رأس المال العامل) تبين العلاقة بين الموجودات المتداولة، والالتزامات المتداولة، وهي تبين مقدرة الشركة على الوفاء بما عليها من ديون في وقت استحقاقها، (المترجم).

والقدرة على الوفاء بما عليها من ديون؟ وهنا، يتعين على العاملين في الصحافة، أيضاً، الاطلاع على صافي الزيادة في المديونية، والذي يظهر في الجزء التمويلي من الكشف الخاص بالتدفقات النقدية.

- لعل أحد الأساليب التي يمكن استخدامها لمقارنة مستوى المديونية في شركتين تعملان في نفس الحقل الإنتاجي، هو بحساب «نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين» (*debt-to-equity ratio*)، وذلك بقسمة إجمالي المطلوبات (*D*) على إجمالي حقوق المساهمين (*E*). (*E/D* = إجمالي المطلوبات/ إجمالي حقوق المساهمين). فكلما زاد عبء المديونية في الشركة، كلما زاد مقدار «الرفع» (*leverage*) الذي تقوم به. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة - عند ملاحظة استمرار النسبة السابقة في التزايد، خلال سنوات متكررة - التحقق ما إذا كان ذلك قد حدث نتيجة لتدهور الأوضاع المالية، أو إنه انعكاس للاستراتيجية التمويلية للشركة.

- يتعين على العاملين في الصحافة التأكد من فحص البند الوارد في الميزانية العمومية، والذي يشير إلى «الالتزامات الطارئة»؛ حيث يمكن لهذا البند - والذي تبين الشركات فيه عادة الدعاوى القضائية الوشيكة، أو إلغاء بعض أنواع السلع، أو التكاليف المترتبة على تنظيف البيئة - يمكن له أن يؤثر سلباً أو إيجاباً على الشركة. ومن هنا، يصبح من الضروري قراءة الملاحظات الخاصة بهذا البند لما له من آثار كبيرة على الأوضاع المالية للشركة، وقدرتها على الاستمرار.

إرشادات مفيدة عند قراءة البيان الخاص بالأرباح والخسائر (كشف الدخل)

- يختلف النموذج المعتمد لبيان الأرباح والخسائر (الدخل) بين شركة وأخرى. ويرجع سبب ذلك إلى اختلاف الشركات في مقدار ما تفصح عنه من بنود وسيطة (كربح المبيعات، أو ربح التشغيل) قبل إفصاحها عن قيمة الأرباح الصافية. كذلك، فإن هذا يرجع إلى اختلاف الشركات في تعريفها، وبالتالي احتسابها لهذه البنود الوسيطة. فمثلاً، لا يوجد هنالك تعريف لربح التشغيل في الأدب المحاسبي المعتمد، وهذا

يعني - بالإضافة إلى جعل المقارنة بين الشركات العاملة في الحقل نفسه، صعبة - إتاحة المجال لإساءة استخدام هذا البند؛ حيث ترغب الشركات تضمين الإيرادات، والأرباح في أي مقياس تستخدمه لحساب العمليات (التشغيل)، إلا أنها ترغب كذلك في استثناء النفقات، والخسائر من هذا المقياس، وذلك لعلمها بميل المحللين إلى التركيز على «العمليات المتكررة» (*recurring operations*) للحصول على فكرة عن الإيرادات المتوقعة في المستقبل.

ولهذا السبب، يصبح من الضروري فهم أسلوب الشركة في التمييز بين المعاملات، أو الأحداث «المتكررة»، وبين المعاملات، والأحداث «غير المتكررة». فمثلاً، أخذت العديد من الشركات - مؤخراً - بتحمل نفقات مقابل إعادة الهيكلة، وهي نفقات بطبيعتها غير متكررة. ولكن، وحيث أن العديد من الشركات تواجه مثل هذه النفقات غير المتكررة من حين لآخر، فإن من المفيد، والحال كذلك، الانتباه إلى مثل هذه «النفقات الخاصة» (*special charges*). ومن هنا، ينبغي على العاملين في الصحافة الاطلاع على ما تفصح عنه الشركات بعناية، وذلك لمعرفة المقصود بـ «الخاص» فيما تتكبده من نفقات.

- يشير بند «هامش الربح الإجمالي» (*gross margin*) - وهو المتأتي من قسمة ربح المبيعات على قيمة المبيعات - إلى العلاقة القائمة بين قيمة هذه المبيعات، وبين النفقات التي تكبدتها الشركة في سبيل إنتاج ما تم بيعه من سلع. وبالتحديد، يمكن اعتبار هذه النسبة مؤشراً إلى مدى ما تواجهه الشركة من ضغوط تنافسية في السوق. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة الاطلاع على ربح المبيعات، ومقارنة ما كان عليه ذلك الربح في سنوات ماضية. (الهامش الإجمالي = ربح المبيعات/ قيمة المبيعات).
- يتعين على العاملين في الصحافة الاطلاع على «هامش الربح» (*profit margin*)، الذي يتم الحصول عليه بقسمة ربح التشغيل على صافي قيمة المبيعات. فهذه النسبة - التي يشار إليها أحياناً بـ «هامش ربح التشغيل» (*operating margin*) - توضح أربحية الشركة من العمليات التي تعتبر مركزية ضمن أنشطتها المختلفة، وتساعد على

الإجابة عن السؤالين التاليين: هل تدر العمليات على الشركة أرباحاً أكثر، أو أقل في السنة الحالية، بالمقارنة مع السنة السابقة؟ وهل تعمد الشركة إلى اتخاذ إجراء ما للتأثير فيما تحققه من أرباح، أم أن هنالك عوامل خارجية تؤثر في ذلك؟ (هامش الربح = ربح التشغيل/ صافي قيمة المبيعات).



- يتعين على العاملين في الصحافة اتخاذ جانب الحذر وعدم التركيز بشكل كبير على نصيب السهم من الإيرادات كمقياس لأداء الشركة؛ حيث تلجأ الشركات - أحياناً - إلى إعادة شراء أسهمها وذلك كوسيلة لزيادة نصيب السهم من الإيرادات، عن طريق تخفي قيمة «المقام» المُستخدم في قياس هذا البند.
- يمكن لبند «العائد على رأس المال» (*return on equity*) أن يكون مقياساً جيداً عند مقارنة أربحية الشركة بأربحية الشركات الأخرى العاملة في نفس الحقل الإنتاجي. ويمكن حساب هذا العائد بقسمة «صافي الربح» على متوسط ما للمسهم الفرد من حقوق في الشركة. (العائد على رأس المال = صافي الربح/ متوسط ما للمساهم الفرد من حقوق).

المراجع

The American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). Accounting Research Bulletins, Inc. 1211 Avenue of the Americas, New York, NY 10036.

Antle, Rick, and Stanley J. Garstka. *Financial Accounting*. Cincinnati: South-Western, 2002.

Atkins, Paul. "The Sarbanes-Oxley Act of 2002: Goals, Content, and Status of Implementation.' Speech given before the International Financial Law Review, 25 March 2003. U.S. Securities and Exchange Commission Web site. www.sec.gov/siews/speech/spcho32503psa.htm. Accessed 29 July 2003.

Bannock, Graham. "The Bottom Line: Sir Bryan Carsberg on Creating Global Accounting Standards.' *The Financial Regulator* 7, no. 4 (March 2003): 22—29. Available on Price Waterhouse Coopers' Web site: www.pwcglobal.com. Accessed 17 July 2003.

Bryan-Low, Cassell. "Modest Digs, Tough Job for an Accounting Cop." *Wall Street Journal*, 23 July 2003.

Burns, Judith. "Accounting Panel Provides Insights into its Workings." *Wall Street Journal,* 29 July 2003.

Campus, Roel C. "Embracing International Business in the Post-Enron Era." Speech given before the Centre for European Policy Studies in Brussels, Belgium, ii June 2003. U.S. Securities and Exchange Commission Web site. www.sec.gov/news/speech/ spchofisso3rcc.htm. Accessed 29 July 2003.

Choi, Frederick D. S., Carol Ann Frost, and Gary K. Meek. *International Accounting.* 4th ed. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, 2002.

"Commission Approves Rules Implementing Provisions of Sarbanes-Oxley Act, Accelerating Periodic Filings, and Other Measures." 27 August 2002. http://www.sec.gov/news/ press/2002—128.htm. Link valid as of + 8 February 2004.

Dell Financials. http://www.sec.gov/Archives/ edgar/data/826o83/000095013403006596/

Do504ieiovk.htm#toc. And: http://www.dell.com/ downloads/global/corporate/sec/ sok-fyo3.pdf. Link valid as of February 2004.

Deloitte Touche Tub matsu. IFRS *In Your Pocket.* Hong Kong: Deloitte, Touche, Tohmatstm, 2003.

FASB. FASB Concepts Statements No. 5 and No. 6 and FASB Statements No. 5 and 130 are copyrighted by the Financial Accounting Standards Board, 401 Merritt 7, P.O. Box 5116, Norwalk, Connecticut o68~6, U.S.A. Portions are reprinted with permission. Complete copies of these documents are available from the FASB.

Greene, Edward F., and Linda C. Quinn. "Building on the International Convergence of the Global Markets: A Model for Securities Law Reform." Paper presented at the SEC Historical Society/U.S. SEC Major Issues Conference: Securities Regtmlation in the Global Internet Economy, Washington, D.C., 15 November zoos. Revised 27 December 2005.

Grosse, Thomas K. "Balancing the Books." *Time Europe,* 14 February 2000. Available at www.time.com/time/europe/magazine/2000/214/accollnt.html. Accessed 17 July 2003.

Henry, David. "Cleaning Up the Numbers." *Business Week,* 24 March 2003. Available at www.husinessweek.com/bw5o/content!marz 003/a3826040.htm. Accessed 11 July 2003.

International Accounting Standards Board. References. http://www.iasb.org. Link valid as of 8 February 2004.

Investors Responsibility Research Center. "LAS vs. GAAP: IS Fight Looming Between EU and U.S." *Corporate Governance Bulletin,* August 2002.

Kieso, Donald F., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield. *Intermediate Accounting.* ioth ed. New York: Wiley, 2005.

Luesby, Jenny. "Accounting for Companies." Chapter 10 of her *The Word* on *Business.* 155—73. London: FT/Prentice Hall, 2005.

Matlack, Carol, with John Rossant, David Fairlam, and Kerry Capell. "Europe's Year of Nasty Surprises." *Business Week,* 10 March 2003.

Merrill L.ynch. "How to Read a Financial Report." http://philanthropy.ml.com/ipo/resources!pdf/howtoreadfinreport.pdf. valid as of February 2004. Nazareth, Annette L., Director of Market Regulation, U.S. Securities and Exchange Commission. "Remarks at the PU Conference on International Securities Markets 2003. Speech given in New York City, 9 May 2003. SEC Web site. www.sec.gov/ news/speech/spcho5o9o3aln.htm. Accessed 29 July 2003.



Postelnicu, Andrei. "A Little Breathing Space: Sarbanes-Oxley Act." *Financial Times,* 7 July 2003.

Quinn, Linda. "The SEC and International Reporting (Regulatory Infrastructure Covering Financial Markets)." The Citigroup International Journalists Seminar, 9 June 2003, New York.

Scherreik, Susan. "How Efficient Is That Company?" *Business Week,* 23 December 2002.

Sarbanes-Oxley Act of July 2002. See the SEC Web site, http://www.sec.gov/ ahout.shtml.

SEC 1AS concept release. http:/www.sec.gov/ rules/concept/34—4243o.htn1. Link valid as of February 2004.

SEC Regulation S-X. http://www.sec.gov/ divisions/corpfin/forms/regsx.htm. Link valid as of February 2004.

Tafara, Ethiopis. "Addressing International Concerns under the Sarbanes-Oxley Act." Remarks before the American Chamber of Commerce in Luxembourg, 10 June 2003. www.sec.gov/news/speech/spchofisoo3et.htm. Accessed 29 July 2003.

Tergesen, Anne. "The Fine Print: How to Read Those Key Footnotes." *Business Week,* 4 February The Fine Print: How to Spot Tax Tinkering," *Business Week,* 20 May 2002. Cash-Flow Hocus-Pocus," *Business Week,* 4 July 2002.

____ Getting to the Bottom of a Company's Debt," *Business Week,* 14 October 2002.

____ *Wall Street Journal.* "Corporate Reform: The First Year," special report, *Wall Street Journal,* 21—25 July 2003.

White, Gerald I., Ashwinpaul C. Sondhi, and Dov Fried. *The Analysis and Use of Financial Statements,* 3rd ed. New York:Wiley, 2003.

ملاحظات

1. سنعمد في هذا الفصل إلى مناقشة موضوع التدقيق فقط، وذلك من زاوية علاقته بالسياق المؤسسي الذي تتم فيه العمليات المحاسبية. وعلى الرغم مما يحدث - أحياناً - من خلط بين المحاسبة، والتدقيق المحاسبي، إلا أن هذا الأمر الأخير هو علم مستقل، وإن كان على صلة وثيقة بعلم المحاسبة. ولعل أفضل ما يُعرّف به التدقيق المحاسبي هو أنه العملية التي يستخدمها المتخصصون في المحاسبة لفحص، وتوثيق مدى الدقة في الشؤون المالية، والإدارية للشركة، ومدى الصحة في ما تفصح عنه من كشوف مالية. انظر في هذا:

Frederick D.S. Choi, Carol Anne Frost, and Gary K. Meek, International Accounting, 4th ed. (Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, 2001), 1.

2. على الرغم من مطالبة الاتحاد الأوروبي الشركات الالتزام بهذا الأمر، مع حلول العام 2005، إلا أنه قد سُمح للشركات التي يتم تداول أسهمها في الأسواق خارج هذا الاتحاد، وكذلك للشركات التي تستخدم المعايير الدولية (أي المعايير السائدة في الولايات المتحدة) بأن تتأخر عن الانصياع لهذا الإجراء حتى يناير/ كانون الثاني من العام 2005. أنظر:

Department of Trade and Industry, "UK Extends Use of International Accounting Standards", news release, 17 July 2003. www.dti.gov.uk/cld/pressnotice170703.pdf.

3. تتم مناقشة الطبيعة الخاصة لعلم المحاسبة - في بعض الحالات - على أساس النموذج الذي تقدم به كل من «ريك أنتل» (*Rick Antle*)، و«ستانلي جارستكا» (*Stanley J. Garstka*)، بعنوان: (*Financial Accounting*). ويرى الباحثان في هذا النموذج أفضل عرض لموضوع المحاسبة. أنظر:

Rick Antle and Stanley J. Garstka, Financial Accounting (Cincinnati: South Western, 2002), 3-19.

4. أنظر:

Antle, and Garstka, Financial Accounting, 4

5. أنظر المصدر السابق الذكر.

6. يقوم كل من «أنتل»، و«جارستكا» باستخدام مفاهيم اقتصادية مجردة، بما في ذلك تعاريف مختلفة لمفهوم كل من القيمة المالية، والثروة وما يطلق عليه كلاهما تعبير «الدخل الاقتصادي *economic income*»، وذلك عند مناقشة ما تملكه الشركة من ثروة، والتغير الذي يطرأ على قيمتها. أنظر:

Antle, and Garstka, Financial Accounting, 12-14.

ولغرض التبسيط، فقد قمنا هنا بالتركيز على هذه المفاهيم بصيغتها المعدلة على نحو يتفق مع ما قام به المحاسبون.

7. لمزيد من المناقشة الفنية لمفهوم الربح الشامل في مؤسسات الأعمال، يمكن مراجعة:

FASB Statement of Concepts No. 6, Elements of Financial Statements, Paragraphs, 70-77, December 1985.

8. حدد كل من «انتل» و«جارستكا» الحقول الثلاثة التي أبرزتها «المبادئ المحاسبية المتفق عليها» (*GAAP*) على أنها تتضمن: «التقييم المحاسبي، والتمييز، والإفصاح». إلا أن المؤلفين في الفصل الحالي يميلان إلى تفضيل التعبير «القياس المحاسبي»، بدلاً من «التقييم المحاسبي». أنظر:

Antle, and Garstka, Financial Accounting, 16-17.

9. أنظر:

FASB Concepts Statement No. 5, Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises, paragraph 6, December 1984.

10. لمزيد من المناقشة الفنية «لأسلوب المحاسبة بالاستحقاق»، أنظر:

FASB Concepts Statement No. 6, paragraph 139.

11. لمزيد من المناقشة الفنية للميزانية العمومية، أنظر:

FASB Concepts Statement No.1, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises, paragraph 41, November, 1978.

12. أنظر:

FASB Concepts Statement No. 6, paragraph 25.

ولمزيد من المناقشة حول موضوع الأصول والموجودات، أنظر:

Paragraphs 25-33

13. لا يمكن اعتبار الحصول على الهواء النظيف، أو الماء غير الملوث، والناتج كل منهما عن مراعاة القوانين الخاصة بالبيئة، كأصول وموجودات تملكها الشركة، حتى وإن تكبدت هذه نفقات من أجل ذلك. أنظر:

FASB Concepts Statement No. 6, paragraph 188.

14. أنظر:

FASB Concepts Statement No. 6, paragraph 35

ولمزيد من المناقشة حول موضوع الالتزامات، أنظر:

Paragraphs 35-42.

15. لمزيد من المناقشة الفنية لمفهوم حقوق المساهمين، أنظر:

FASB Concepts Statement No.6, paragraphs 60-63.

16. للحصول على وصف فني شامل لخصائص الإيرادات، أنظر:

Characteristics of Revenues, FASB Concepts Statement No. 6, paragraphs 78-79.

وللحصول على وصف فني شامل لخصائص كل من الأرباح، والخسائر، ولمفهوم «الأنشطة الجانبية» (*peripheral activities*)، أنظر:

Characteristics of Gains and Losses, FASB Concepts Statement No. 6, paragraphs 82-86.

وللحصول على وصف فني شامل لخصائص النفقات، أنظر:

Characteristics of Expenses, FASB Concepts Statement No. 6, paragraphs 80-81.

17. لمزيد من المعلومات حول موضوع الربح الشامل، أنظر:

Statement of Financial Accounting Standards, No. 130, Reporting Comprehensive Income, paragraph 10, June 1997.

18. تم توضيح الأهداف المتعلقة بـ «كشف التدفقات النقدية» بالتفصيل وذلك في:

Statement of Financial Accounting Standards, No. 95, Statement of Cash Flows, paragraphs 4-6, November 1987.

19. أنظر:

Dell Computer Corporation, 10-K for Fiscal Year 2003, Notes to Consolidated Financial Statements, note 10, 53.

وذلك على الموقع الإلكتروني:

http://www.dell.com/downloads/global/corporate/sec/10k-fy03.pdf.

20. لمزيد من المعلومات حول القواعد المتبعة لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) فيما يتعلق بالإفصاح عن الحسابات المنخفضة القيمة، أنظر:

SEC Regulation S-X.

وذلك على الموقع الإلكتروني:

http://www.sec.gov/divisions/corpfin/forms/regsx.htm

21. لمزيد من المناقشة الفنية لمفهوم الأصول المتداولة، أنظر:

AICPA Accounting Research Bullein, no. 43, Restatement and Revision of Accounting Research Bulletins, Chapter 3A, paragraphs 4-6, June 1953.

22. أنظر:

Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield, Intermediate Accounting, 10th ed. (New York: Wiley, 2001), 500

23. أنظر:

Dell computer Corporation, 10-K for Fiscal Year 2003, Notes to Consolidated Financial Statements, note 2, 40.

24. لمزيد من المناقشة الفنية لمفهوم المطلوبات المتداولة، أنظر:

AICPA Accounting Research Bulletin, No. 43, Chapter 3A, paragraphs 7-8.

25. أنظر:

FASB Statement of Standards No. 5, Accounting for contingencies, paragraph 1, March 1975.

26. أنظر:

Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi, and, Dov Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd ed. (New York: Wiley, 2003), 18-19.

27. أنظر المصدر السابق الذكر.

28. أنظر:

Dell Computer Corporation, 10-K for Fiscal Year 2003, Notes to Consolidated Financial Statements, note 6, 48.

29. أنظر المصدر السابق الذكر: *note 4, 43*

30. أنظر المصدر السابق الذكر: *Note 1, 35-39*

31. أنظر المصدر السابق الذكر: *note 8, 49-50*

32. قام «المجلس الأميركي للمعايير المحاسبية» (*FASB*)، في نهاية العام 2003، بإصدار مسودة تمهيدية تهدف إلى تغيير أسلوب معالجة التغيرات في المبادئ المحاسبية، وجعلها متفقة مع المعايير الدولية في هذا الموضوع، والتي تفصح عن هذه التغيرات بأثر رجعي.

33. أنظر:

Dell Computer Corporation, 10-K for Fiscal Year 2003, Notes to Consolidated Financial Statements, note 1, 35-39.

34. تميل البلدان - كما أوضح كل من «تشوي» (*choi*)، و«فروست» (*Frost*)، و«ميك» (*Meek*) كفرنسا، وإسبانيا، والتي تستند أنظمتها القانونية إلى المدونات، والقواعد التاريخية المفصلة (كمجموعة القوانين التي وضعها نابليون في فرنسا) إلى النظر إلى المعايير المحاسبية باعتبارها مظهراً آخر من المظاهر الاجتماعية، والتي تحتاج إلى صياغتها في قوانين. ولهذا السبب، لم يعد الهدف من التقارير المالية - بالضرورة - تقديم معلومات مفصلة لجمهور المستثمرين، وإنما تزويد الجهات القائمة على تنظيم الشؤون المالية بالمعلومات اللازمة، للتحقق مما إذا كانت الشركات تلتزم بهذه القوانين والأنظمة (كالقوانين الخاصة بالضرائب، على سبيل المثال). ومن ناحية أخرى، يتوفر لدى بعض البلدان، كالولايات المتحدة، والمملكة المتحدة - واللتين تشتركان فيما بينها في الاعتماد على القانون البريطاني العام، والمبني على الأعراف، والتقاليد - مقداراً أقل من التشريعات الخاصة، والتي تتناول المعايير المحاسبية. وهنا نجد أن الهدف من التقارير المالية هو - بشكل عام - خدمة جمهور المستثمرين، والجهات المسؤولة عن تقدم التسهيلات الائتمانية، أما عن كيفية وضع هذا الأمر موضع التنفيذ، فهو متروك للمنظمات غير الحكومية، في القطاع الخاص، والمسؤولة عن وضع المعايير المحاسبية. ولمزيد من المناقشة حول هذا الموضوع، ولمزيد من التفصيل حول الدور الذي تلعبه الثقافة في التأثير على التطور الذي أصاب المعايير المحاسبية، يمكن مراجعة:

Choi, Frost, and Meek, International Accounting, 41-45.

35. على العكس مما هو قائم في ظل الأنظمة المستندة إلى تقديم التسهيلات الائتمانية، وحيث تلعب البنوك الدور الرئيس في التمويل، فإن علم المحاسبة - كما أوضح كل من «تشوي»، و«فروست»، و«ميك» - يرتكز على حماية الجهات الممولة من خلال استخدامه لمقاييس محاسبية محافظة. انظر في ذلك، المرجع السابق الذكر، ص: 41-45.

36. يشير التعبير «معايير المحاسبة الدولية» إلى تلك المعايير التي قامت بوضعها «اللجنة الدولية للمعايير المحاسبية» (*IASC*)، وقام بتطويرها، لاحقاً، «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*)، وقد أصبحت هذه المعايير تعرف اليوم بـ «المعايير الدولية للتقارير المالية» (*IFRS*). وفيما يلي من هذا الفصل سيتم استخدام كل من «معايير المحاسبة الدولية»، و«المعايير الدولية للتقارير المالية» كتعبيرين متعاوضين. هذا، وقد قامت المجموعة الأوروبية بتبني ما عُرف بـ «استراتيجية وضع التقارير المالية»، في العام 2000، إلا أن البرلمان الأوروبي، وحتى مارس/آذار من العام 2002، لم يقم بإصدار أي تشريع بهذا الخصوص. وللحصول على معلومات فيما يتعلق بما حدث من تغيير، يمكن مراجعة:

Investors Responsibility Research Center, "IAS vs. GAAP: Is Fight Looming Between EU and U.S", in Corporate Governance Bulletin (August 2002).

37. أنظر:

Securities and Exchange Commission, IAS concept release

وذلك على الموقع الإلكتروني:

http://www.sec.gov/rules/concept/34-42430.htm

38. راجع الملاحظة رقم (2) في الهامش أعلاه، وذلك للاطلاع على الاستثناءات الممنوحة على هذا الموعد النهائي، والمحدد بالعام 2005. ووفقاً لما جاء على لسان مكتب المحاسبة (*Deloitte Touch Tohmatsu*)، فإن أوروبا ليست هي المنطقة الوحيدة في العالم التي تسير نحو الالتزام بهذه المعايير؛ حيث تقود القارة الآسيوية هذا الاتجاه، وذلك على الرغم من عدم وجود أسلوب موحد متبع في جميع أنحاء القارة. فمثلاً، قررت نيوزيلندا استبدال (*IFRS*) بالمبادئ العامة في المحاسبة، والمعمول بها محلياً، وذلك بحلول العام 2007، في حين تبنت كل من أستراليا، وهونج كونج، وسنغافورة، بالإضافة إلى عدد آخر من البلدان معظم المعايير الدولية للمحاسبة، ولكن بعد إجراء بعض التعديل عليها. أنظر:

Deloitte Touche Tohmatsu, IFRS in Your Pocket (Hong Kong: Deloitte, Touche, Tohmatsu, 2003), 17.

39. توقع مكتب المحاسبة (*Deloitte Touche Tohmatsu*) أنه بحلول العام 2005، سيقوم نحو (500) إلى (600) جهة إضافية بتعبئة كشوف تتفق مع المعايير (*IFRS*)، وإيداعها لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*). وحالياً، لا توجد أكثر من (50) شركة أجنبية تقوم بهذا العمل. أنظر: المرجع السابق الذكر، ص16.



40. حتى وقت طباعة هذا الكتاب، قامت هنالك مشاكل في كل من أوروبا، والولايات المتحدة. ففي أوروبا، دارت مناقشات حادة حول المعايير المقترحة، والتي وضعها «المجلس الدولي للمعايير المحاسبية» (*IASB*)، فيما يتعلق بكل من الكشوف المالية، وأسلوب محاسبة خيارات الأسهم الممنوحة للموظفين، من بين قضايا أخرى كثيرة.

41. أصبح لزاماً على الشركات، اليوم، مناقشة السياسات المحاسبية المهمة، وبيان الأسباب وراء اختيار سياسات بعينها، والنتائج التي كان يمكن أن تترتب فيما لو قامت هذه باختيار سياسة محاسبية مختلفة. هذا، وقد تطلب تشريع «ساربينز-أوكسلي» من كل من المديرين التنفيذيين، والمسؤولين الكبار عن الشؤون المالية، أيضاً، التصديق على صحة الكشوف المالية. ولمزيد من المعلومات حول هذا التشريع الصادر في يوليو/ تموز من العام 2002، يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني الخاص بـ«هيئة البورصة والأوراق المالية» *SEC* :

http://www.sec.gov/about.shtml

42. لم تقم «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) بتنظيم شؤون هذه المسائل، وإنما تركت هذه المهمة لكل من الولايات الأميركية، والمنظمات التي نصبت من نفسها مسؤولة عن شؤون التنظيم، كبورصة نيويورك للأسهم.

43. برز الخلاف مع الحكومات الأجنبية، والجهات التنظيمية بسبب صياغة تشريع «ساربينز-أوكسلي» بطريقة لم تمنح الصلاحية لاستثناء الجهات الأجنبية (غير الأميركية)، المصدرة للأسهم، من أن تطالها بنود ذلك التشريع، وإنما تركت أمر ذلك لـ «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) لتقرر أين، وكيف سيتم تطبيق ما جاء في ذلك التشريع على الشركات الأجنبية. أنظر:

Paul Atkins, "The Sarbanes-Oxley Act of 2002: Goals, Content, and Status of Implementation", speech given before the International Financial Law Review, 25 march 2003. www.sec.gov/news/speech/spch032503psa.htm.

وانظر أيضاً:

Roel C. Campos, "Embracing International Business in the Post-Enron Era", speech before the Centre for European Policy Studies in Brussels, Belgium, 11 June 2003. www.sec.gov/news/speech/spch061103rcc.htm.

44. اعترفت «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*)، على سبيل المثال، أن البلدان المختلفة تقوم بتعريف «استقلال» لجان التدقيق بطرق مختلفة، ولهذا، فقد سعت هذه الهيئة إلى العمل مع كل بلد على حدة، للتأكد من احترام التعريف المعمول به في كل بلد لهذا الأمر. كذلك، فقد قررت هذه الهيئة - إلى جانب ما قامت به من تعديلات أخرى - استثناء معظم المحامين الأجانب من القواعد التي تسيّر أعمال هؤلاء في الولايات المتحدة. أنظر ذلك في خطاب كل من «أتكنز»، و«كامبوس».

45. أنظر:

Merrill Lunch, "How to Read a Financial Report", 22.
http://philanthropy.ml.com/ipo/resources/pdf/howtoreadfinreport.pdf.

الفصل التاسع عشر

غسيل الأموال



ديفيد مارشانت *David Marchant*

يُعرّف غسيل الأموال (*money laundering*) بأنه الأسلوب الذي يتم بواسطته إخفاء العائدات، والدخول المتأتية من الأنشطة الإجرامية، بهدف التغطية على الأصل غير القانوني لها، وجعلها تبدو بمظهر شرعي وكأنها نتجت عن أعمال مشروعة، وبشكل يمكّن صاحبها من إنفاق غنيمته دون أن يثير حوله أي شك. هذا، وتقوم الحكومات بتصنيف هذا العمل على أنه جريمة، مثله في ذلك مثل الإساءة المترتبة على الحصول على هذه الأموال، في الأصل، بطريقة غير شرعية.

ومن الناحية التاريخية، تُعرّف السلطات التشريعية غسيل الأموال بأشكال مختلفة. ففي البداية، تضمنت هذه الإساءة فقط الجرائم المتعارف عليها دولياً على أنها «خطيرة»، كالاتجار بالمخدرات، وبالأسلحة، وابتزاز الأموال، وارتكاب جرائم القتل. وعلى هذا النحو، لم تشمل تلك الأعمال التهرب من الضرائب، على اعتبار أن هذا الأمر لا يوافق المعيار القانوني المتعلق بـ «الجرم المزدوج» (*dual criminality*)، بمعنى اعتبار هذا العمل إساءة في البلدين المعنيين، الأمر الذي سيترتب عليه تعاون السلطات فيهما لمحاربة هذه الإساءة. فمثلاً، ترفض السلطات القضائية في كثير من «المراكز المالية الآمنة» (*offshore centers)* تلبية طلب الحكومات الأجنبية لتقديم يد المساعدة، وتزويدها بالمعلومات

المتعلقة بأرصدة الحسابات المودعة في البنوك لدى هذه المراكز، خاصة إذا كان ذلك الطلب على علاقة بالتحقيق في قضايا ذات صلة بالتهرب الضريبي، وهو الأمر الذي لا تعتبره هذه المراكز عملاً غير قانوني، إلى درجة أن ذكر كلمة «تهرب» في الطلب، يكفي لرفضه، كما حدث في كثير من المناسبات، وتسبب في كثير من الكدر، والقلق لدى المحققين الجنائيين في بلدان العالم الرئيسة.

إلا أن كل ذلك قد تغير في السنوات الأخيرة، نتيجة للجهد الذي بذلته بلدان العالم الرئيسة في سبيل خلق حد أدنى من المعايير الدولية، التي من شأنها أن تساعد على إنشاء إطار قانوني عام، وشامل لمحاربة كل من غسيل الأموال، وتمويل العمليات الإرهابية.

وقد ترأس هذا الاندفاع الدولي ما قامت به «البلدان السبعة الكبار» (*G7*) من إنشاء «الحملة العالمية لمكافحة غسيل الأموال» *(Financial Action Task Force on Money Laundering)*، في العام 1989، وما ترتب عليه من نشر لعدد من التوصيات التي سعت إلى إقناع بلدان العالم بتبنيها. وقد تضمنت تلك التوصيات زيادة عدد الحالات التي يشملها تعريف غسيل الأموال، لتشمل الإساءات المالية، وإزالة السرية عن أعمال البنوك، ومصادرة الأموال المترتبة عن الأعمال الجرائمية، والتبليغ عن الأنشطة المشبوهة، وإصدار القوانين التي تسمح بمزيد من التعاون الدولي في التحقيقات الجنائية.

اعتُبرت المراكز المالية الآمنة - وهي المراكز التي أصبحت مرادفة للسرية في الأعمال المصرفية، وللتهرب من الضرائب - مصدراً رئيساً للمشاكل التي تواجهها «الحملة العالمية» (*FATF*)، سابقة الذكر. ففي تقرير لهذه الأخيرة، بتاريخ الرابع عشر من فبراير/ شباط من العام 2000، ذكرت «أنه في عالم المال المفتوح اليوم على مصراعيه، والذي يتميز بسرعة انتقال الأموال، وبالابتكارات التقنية المستخدمة في المدفوعات المالية، أصبحت كل من الأدوات المستخدمة في غسيل الأموال المتأتية عن الجرائم الخطرة، والوسائل التي يلجأ إليها لحماية الثروات غير المشروعة، تحت غطاء من السرية في بعض البلدان، أو الأقاليم - نقول، أصبحت أكثر جاذبية من السابق للقيام بهذه الأعمال. وعلى هذا النحو، أدى النقص في الإجراءات التنظيمية، والعوائق الموضوعة أمام التعرف

على عملاء البنوك، في المراكز المالية الآمنة لدى بعض البلدان والأقاليم، إلى تقويض القوانين المعمول بها لمكافحة غسيل الأموال غير المشروعة».

وقد أشارت (*FATF*) إلى الأهداف التي نشأت الحملة لتحقيقها بالقول: «إنه يتوجب على جميع البلدان، والأقاليم - التي هي جزء من النظام المالي العالمي - العمل على تغيير القواعد، والممارسات التي تؤدي إلى إعاقة الجهود المبذولة لمكافحة غسيل الأموال، والتي تقودها بلدان أخرى. أما الاستخدام المشروع الذي يقوم به الأفراد، أو المؤسسات الاستثمارية، لبعض التسهيلات التي يوفرها الكثير من المراكز المالية - ومن بينها المراكز المالية الآمنة - فهو ليس موضع مساءلة؛ فالأمر المهم في هذه القضية هو التأكد من أن هذه المراكز لا تستخدم من جانب منظمات الإجرام العالمية، كوسيلة لغسل أموالها غير المشروعة، من خلال النظام المالي الدولي، ومن المهم أيضاً ألا تقوم هذه الجهات باستخدام هذا النظام لتجنب مواجهة التحقيقات الجنائية، التي تجريها سلطات قضائية أخرى».



هذا، وقد تبنت أكثر من (130) دولة، بدءاً من أغسطس/ آب من العام 2003، التوصيات التي تقدمت بها (*FATF*). أما الدول التي قامت «الحملة» بمراجعة أنظمتها المتعلقة بغسيل الأموال، ووجدت أنها لا ترتقي إلى المستوى المطلوب، فقد تم وضعها ضمن لائحة «البلدان غير المتعاونة»، كإشارة إلى الخزي والعار، الذي ستوصم به تلك البلدان. وفي المقابل، فقد جرى تشجيع منشآت الأعمال، والقائمة ضمن السلطات القضائية للبلدان من خارج تلك اللائحة على عدم التعامل مع البلدان الموضوعة عليها. والجدير بالذكر، أنه قد تم إصدار اللائحة الأصلية في يونيو/ حزيران من العام 2000، وتضمنت خمسة عشر بلداً. ومنذ ذلك الحين، تم إضافة عدد من البلدان إلى تلك اللائحة، وحذف عدد آخر، ومع حلول الثامن من أغسطس/ آب من العام 2003، ظلت البلدان التالية على وضعها السابق ومشمولة باللائحة المذكورة: جزر كوك، ومصر، وجواتيمالا، وإندونيسيا، وماينمار، ونورو، ونيجيريا، والفلبين، وأوكرانيا.

ولقد تضرر اقتصاد العديد من البلدان النامية الصغيرة نتيجة للإجراءات التي اتخذتها (*FATF*). فمثلاً، قام البنك المركزي في الجبل الأسود (مونتنيجرو) بإلغاء جميع

التراخيص التي سبق ومنحها لنحو (432) بنكاً من البنوك الآمنة، والواقعة ضمن سلطته القضائية، وذلك اعتباراً من الأول من أغسطس/آب من العام 2002. والحقيقة أن معظم تلك البنوك لم تكن أكثر من هياكل، وواجهات مزيفة، تقوم بممارسة مختلف الأعمال الإجرامية على الصعيد العالمي، مستغلة في ذلك الشبكة الإلكترونية، وإمتداداتها الواسعة عبر البلدان.

وقد واجهت المراكز المالية الآمنة ما عُرف بـ «خيار هوبسون» (*Hobson's Choice*)، والذي منح هذه المراكز الخيار إما بالامتثال إلى التوصيات التي تقدمت بها (*FATF*)، وبالتالي خسارة جزء مهم من أعمالها جراء انتقال العملاء الأجانب إلى مواقع أخرى، أو أن تمتنع عن الامتثال، وبالتالي خسارة أعمالها نتيجة لوضعها على اللوائح السوداء في العالم، أو نتيجة للضغط الذي سوف يمارس على أنواع أخرى من المستثمرين الأجانب لمنعهم من التعامل مع هذه المراكز.

وتشعر بعض البلدان الصغيرة الناشئة باستئساد الدول الكبرى عليها. أضف إلى ذلك الشعور لدى هذه البلدان بأن الإجراءات التي تعتمدها (*FATF*) - بالتزامن مع توجه البلدان الأعضاء في «منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية» (*OECD*) نحو توحيد أنظمة الضرائب، على المستوى العالمي - ما هي إلا إجراءات الهدف منها مساعدة البلدان الرئيسة على جباية قدر أكبر من الضرائب، هذا من ناحية، وقمع الجرائم ذات الصلة بموضوع الضرائب، من ناحية أخرى.

كم هو حجم هذه المشاكل؟

على الرغم من استحالة إعطاء رقم دقيق لحجم العمليات المتعلقة بغسيل الأموال، إلا أن البنك الدولي يقدرها بنحو تريليون دولار سنوياً، في حين يقدرها صندوق النقد الدولي بمقدار يتراوح بين (2) إلى (5) بالمئة من إجمالي الناتج المحلي للعالم.

وفي حين أنه من غير المشكوك فيه أن المراكز المالية الآمنة غارقة في عمليات غسيل الأموال، إلا أن من الخطأ اعتبار معظم الأموال المتداولة في العالم يجري غسلها في هذه

المراكز، وفي البلدان النامية، وهو الخطأ الذي زرعته، ورعته البلدان الرئيسة - في سعيها لإلقاء اللوم على الآخرين، بدلاً من توجيه اللوم إلى نفسها - وشجعت عليه أفلام «هوليود» الضخمة، مثل فيلم «الشركة» (*The Firm*)، والذي تم تصويره في جزر كيمان، باعتبارها وكراً للتحايل في دفع الضرائب.



إلا أن الحقيقة مختلفة عن ذلك، بعض الشيء؛ فهنالك حجم متزايد من الأموال التي يجري غسلها في مدن كنيويورك، ولندن أكثر مما يحدث في جزر البهاما، أو في بنما. والمحتمل أن الجهة المتآمرة الرئيسة في هذه المدن هي الصفوة من البنوك العالمية، وليس البنوك الصغيرة، والمغمورة، والقابعة في الجنان الاستوائية البعيدة، ناهيك عن أن معظم العوائد المالية المترتبة على تلك الأعمال الإجرامية - والتي يتم إيداعها لدى المراكز المالية الآمنة - قد قامت بها البنوك في الدول الرئيسة، حيث منشأ الأنشطة الإجرامية في الأساس.

ومع ذلك، وقد قيل ما قيل، فإن بنك (*Guardian Bank & Trust*) - والذي أسسه «جون ماثيوسن» (*John Mathewson*)، الأميركي الجنسية، في جزر كيمان - يعتبر أحد أهم الأمثلة على البنوك العاملة في مجال غسل الأموال في المراكز المالية الآمنة. وعلى أثر إلقاء القبض عليه في الولايات المتحدة، في العام 1996، بعد أن وجهت المحكمة في ولاية «نيوجيرسي» إليه الاتهام، قام «ماثيوسن» بتسليم جميع السجلات الإلكترونية الخاصة بعملائه مقابل تخفيف الحكم الصادر بحقه. وقد أشار النائب العام في جلسة الاستماع إلى تلك الدعوى، في العام 1999، إلى أن تلك السجلات قد أدت إلى فتح باب التحقيق ليشمل نحو (1500) شخص من المكلفين بدفع الضرائب في الولايات المتحدة، وأنها قد تؤدي إلى تحصيل ما قيمته (300) مليون دولار من الضرائب غير المدفوعة، وما يترتب على ذلك من غرامات مالية.

وقد سعى المحاسب القائم على تصفية بنك (*Guardian Bank & Trust*)، «كريستوفر جونسون» (*Christopher Johnson*)، بلا نجاح، لدى المحكمة لاستعادة السجلات الإلكترونية، مدعياً بأن «ماثيوسن» قد قام بسرقتها. ومن جهته، ذهب «ماثيوسن» إلى القول بأن استخدام الادعاء العام الأميركي لتلك السجلات سوف يلحق الضرر بالقطاع

المصرفي الآمن في جزر كيمان - والذي تضمن، في ذلك الوقت، نحو (570) بنكاً، وإجمالي ودائع بلغت في قيمتها ما يزيد عن (425) بليون دولار - إلا أن المحكمة قضت «بأن مصلحة الولايات المتحدة في استمرار التحقيقات الجنائية» لها السبق والأولوية.

وقد وصف «جون كارني» (*John J. Carney*)، مساعد وزير العدل الأمريكي، «ماثيوسن» بقوله: «إن هذا الأخير هو أهم الأشخاص الذين تعاونوا مع الحكومة الأميركية في الدعاوى المقدمة ضد التهرب الضرائبي، طوال فترة عمل «دائرة ضريبة الدخل» (*IRS*)». والحقيقة أن مدى التعاون الذي أبداه «ماثيوسن» في تلك القضية، قد دفع بالقاضي «ألفريد ليتشنر» (*Alfred J. Lechner*) - كما جاء في أحد التقارير المنشورة في صحيفة «نيويورك تايمز» (*New York Times*) - إلى القول: «إن عدد الالتماسات التي تلقاها للتخفيف من الحكم الصادر بحقه من مدعيي الاتهام العام، كان ملفتاً للنظر، واستثنائياً، ولم يسبق أن حدث في أية قضية أخرى». وقد أوردت تلك الصحيفة على لسان «ماثيوسن» قوله لهيئة المحكمة: «إنني لا أجد لنفسي أي عذر فيما قمت به من عمل أدى إلى مساعدة مواطنين أميركيين على التهرب من الضرائب، وإن القول بأن هذا عمل تقوم به جميع البنوك في جزيرة كيمان ليس مبرراً بحد ذاته».

والحقيقة أن تعاون «ماثيوسن» غير المسبوق في تلك القضية قد آتى ثماره عند النطق بالحكم عليه؛ فبدلاً من أن ينال عقوبة الحبس المؤبد - وقد بلغ من العمر وقتذاك واحداً وسبعين عاماً - تم تعليق الحكم عليه، وغُرِّم بدفع (30) ألف دولار، وبفترة مدتها (500) ساعة يقضيها في خدمة المجتمع، وهو الأمر الذي لا يعتبر سيئاً بالنسبة إلى شخص قضى عمره في إقامة شركات وهمية، وفي تقديم بيانات مالية مزيفة، وفي غسل، ما أطلق عليه المدعي عام «العائدات المالية لأكبر عملية قرصنة في تاريخ الإعلام المرئي».

ما هو تأثير عمليات غسل الأموال على الدول النامية؟

تعتبر البلدان النامية، والناشئة بشكل خاص، غير حصينة أمام عمليات غسل الأموال بسبب افتقارها إلى الإجراءات القانونية، والحنكة المهنية اللازمة لتنظيم شؤون

أحد أعقد المجالات المتعلقة بالنشاط الإجرامي، وبشكل فعال. أضف إلى ذلك افتقار الكثير من هذه البلدان إلى التمويل اللازم لإقامة نظام منسجم، ومساير للمعايير الدولية. ومن المحتمل، في مثل هذه الحالة، أن تجد هذه البلدان نفسها ضمن اللائحة التي أصدرتها (*FATF*) والخاصة بالبلدان، والأقاليم «غير المتعاونة». وإلى جانب ما يعنيه هذا الأمر من إحراج، فقد يؤدي أيضاً إلى فقدان هذه البلدان لما تحصل عليه من إيرادات، وذلك عندما تقوم الشركات، العاملة في بلدان تراعي هذه المعايير، بالتوقف عن التعامل معها، خوفاً من جذب انتباه الجهات المسؤولة عن تطبيق القانون إليها.



ولعل إحدى النتائج السلبية، التي ستترتب على العجز عن السيطرة على عمليات غسل الأموال، هو تشجيع البعض من بين أسوأ المجرمين في العالم (كالجماعات الإرهابية، وتجار المخدرات) على إقامة موطئ قدم لهم في أحد البلدان، بكل ما يعنيه ذلك من مشاكل، كالعنف، والرشوة، والفساد، والجرائم وغير ذلك.

ما هو نوع الجرائم التي تعزى إلى عملية غسل الأموال؟

أوصت (*FATF*) بأن «تقوم الدول بإسقاط تهمة غسل الأموال على جميع الإساءات الخطيرة، على نحو يؤدي إلى توسعة الدائرة التي تشملها هذه الإساءات». وعلى هذا الأساس، أوصت (*FATF*) بأن تتسع النصوص التشريعية في الدول لتشمل طيفاً واسعاً من الإساءات إلى القانون، ضمن التصنيفات التالية:

- الاشتراك في إحدى المنظمات المسؤولة عن الجريمة المنظمة، وعمليات الابتزاز.
- القيام بالأعمال الإرهابية، بما في ذلك تمويل تلك الأعمال.
- الاتجار بالبشر، والمتاجرة بهم، والمساعدة على تهريبهم.
- استغلال الممارسات الجنسية، بما في ذلك استغلال الأطفال في هذه الممارسات.
- الاتجار المحظور بالمخدرات، وغيرها من المواد المؤثرة على العقل.
- الاتجار غير المشروع بالأسلحة.
- الاتجار غير المشروع بالسلع المسروقة.

- أعمال الرشوة، والفساد.
- أعمال الخداع، والاحتيال.
- أعمال التزييف، والقرصنة السلعية.
- الإساءة للبيئة.
- جرائم القتل، والتسبب في الجروح الجسدية الخطرة.
- أعمال الخطف، والحجز غير المشروع، وأخذ الرهائن.
- أعمال السلب والسرقة.
- أعمال التهريب.
- أعمال الابتزاز.
- أعمال التزوير.
- القرصنة، وانتحال مؤلفات الآخرين، واختراعاتهم، وأفكارهم واستخدامها من غير ترخيص.
- الاستفادة من المعلومات الداخلية في عمليات البيع، والشراء، والتلاعب بالأسواق.

كيف تتم عملية غسل الأموال؟

تقوم عملية غسل الأموال على ثلاث مراحل متميزة هي: أولاً، تعيين الأماكن الملائمة لإيداع الأموال (*placement*)، وثانياً، تحريك الأموال بين المراكز المالية (*layering*)، وثالثاً، توحيد الأموال، ودمجها في عمليات مشروعة (*integration*).

- **تعيين الأماكن الملائمة لإيداع الأموال:** وهي المرحلة التي تدخل بها الأموال غير المشروعة، والناتجة عن أعمال إجرامية، النظام المالي. وقد يتضمن هذا تقسيم الأحجام الكبيرة من الأموال إلى أرصدة صغيرة لا تثير الانتباه، ومن ثم إيداعها في البنوك. وتعتبر الأموال غير المشروعة، في هذه المرحلة، الأكثر عرضة لمصادرة السلطات المسؤولة. وقد أصبحت المؤسسات المالية - نتيجة للتشريعات المضادة لغسل الأموال، وما تحمله هذه من عقوبات جنائية، ومدنية شديدة، في العديد من

البلدان - أكثر حذراً عند قبول الودائع الكبيرة، خاصة وأنه قد ألقي عليها مسؤولية التبليغ عن أية صفقة تراها مشبوهة.

- **تحريك الأموال بين المراكز المالية**: وفي هذه المرحلة يتم تحريك الأموال غير المشروعة، من خلال سلسلة من العمليات المالية المتعددة، والمعقدة بهدف جعل عملية تتبع هذه الأموال إلى أصلها غير المشروع صعبة، إن لم تكن مستحيلة. وتتضمن هذه المرحلة إقامة واجهات صورية من المؤسسات في عدد من البلدان، وخاصة تلك الشهيرة بقوانينها المتعلقة بسرية الأعمال المصرفية.
- **توحيد الأموال ودمجها في عمليات مشروعة**: وفي هذه المرحلة يجري إعادة الأموال إلى قطاعات الاقتصاد المشروعة - بعد أن تم تدويرها بين المركز المالية في عمليات معقدة - ومن ثم استثمارها في عمليات سليمة، ومشروعة، كالأسهم، والمشاريع التجارية، والأملاك، ووسائل الترف والرفاهية.

معلومات مفيدة **للعاملين في الصحافة**

- يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى وجود مؤسسات صورية، ووهمية مسجلة في الميزانيات العمومية، أو في سجلات الملكية. وهذه - بطبيعتها - تمثل شركات، أو مؤسسات قانونية، إلا أنها لا توفر وظائف، ولا تنشئ لنفسها مكاتب ضمن الحيز القانوني الذي تمارس فيه أعمالها؛ فهي تقام فقط كواجهات صورية (ورقية) في خزائن الملفات لدى إدارة الشركة، أو لدى أحد مكاتب المحاماة في البلد الذي تنتمي إليه، قانونياً، الشركة الأصلية. ومن شأن هذا الأمر أن يثير بعض الأسئلة: لماذا تم إنشاء هذه المؤسسات الوهمية؟ وما هي طبيعة عملها؟ وما هي الأصول والموجودات التي تمتلكها؟ والحقيقة أن هذا الأمر يمثل أحد المظاهر الهامة في مجريات التحقيق بعمليات غسل الأموال؛ حيث تتضمن هذه العمليات - أحياناً - إرسال الأموال إلى مؤسسات وهمية، تحت ذريعة القيام بتسديد التزامات تجاه هذه المؤسسات، مقابل ما يفترض أن هذه الأخيرة قد قدمته من خدمات - وهو الأمر المستحيل حدوثه طالما أن هذه المؤسسات لا تقوم بتوظيف أحد. فشركة «إنرون»، مثلاً - ومقرها الرئيس في الولايات المتحدة - تملك أكثر من (600) منشأة فرعية، جميعها في جزر كيمان، على الرغم من عدم وجود أي عنوان لهذه

المنشآت في مسرد أرقام الهاتف، أو مكاتب لها هناك. وقد تبين، فيما بعد، أن شركة «إنرون» تستخدم تلك المنشآت لإخفاء خسائرها الكبيرة، كجزء من عملية الخداع والاحتيال التي قامت بها.

- كيف يمكن للمرء التعرف على الشركات الوهمية، والصورية؟ يوجد، في الواقع، عدد مؤكد من المراكز ذات السيادة القانونية، والمشهورة بوجود عدد ضخم من الشركات الوهمية. ومن بين هذه المراكز، التي يتعين الانتباه إليها، ولايتا ديلاوير، نيفادا - في الولايات المتحدة - بالإضافة إلى المراكز المالية الآمنة التالية: جزيرة أنجويلا (*Anguilla*)، وجزر آنتيجوا (*Antigua*)، وجزر البهاما (*Bahamas*)، وبربادوس (*Barbados*)، وبيليز (*Belize*)، وجزر العذارى البريطانية (*British Virgin Islands*)، وجزر كيمان (*Cayman Islands*)، وجزر كوك (*Cook Islands*)، وكوستاريكا (*Costa Rica*)، وجزيرة قبرص (*Cyprus*)، وجزر الدومينيكا (*Dominica*)، ودبلن في إيرلندا (*Dublin*)، وميناء جبل طارق (*Gibraltar*)، وجزيرة جرينادا (*Grenada*)، وجزيرة جيرنسي (*Guernsey*)، وهونج كونج (*Hong Kong*)، وجزيرة آيل أوف مان (*Isle of Man*)،وجزيرة جيرسي (*Jersey*)، وجزيرة لابوان (*Labuan*)، وإمارة لختنشتين (*Liechtenstein*)، ودوقية لوكسمبرج (*Luxembourg*)، وجزيرة مالطا (*Malta*)، وجزر موريشوس (*Mauritius*)، وإمارة موناكو (*Monaco*)، وإقليم الجبل الأسود (*Montenegro*)، وجزيرة مونت سيرات (*Montserrat*)، وجمهورية ناورو (*Nauru*)، وجزر الأنتيل الهولندية (*Netherlands Antilles*)، وجزيرة نيوي (*Niue*)، وبنما (*Panama*)، وسنغافورة (*Singapore*)، واتحاد جزر سنت كيتس ونيفز (*St. Kitts and Nevis*)، ومحمية سنت لوسيا (*St. Lucia*)، وجزيرة سنت فنسنت وجزر الجرينادينز (*St. Vincent and the Grenadines*)، وسويسرا (*Switzerland*)، وجزر تيركس وكيكوس (*Turks and Caicos Islands*)، وفانواتو (*Vanuatu*). والجدير بالذكر، أن قلة فقط من المنشآت المملوكة لأجانب، والعاملة في المراكز المالية الآمنة، لها وجود مادي هناك. فمثلاً، يوجد في كل من جزر العذارى البريطانية، وجزر تيركس وكيكوس مئات الآلاف من المنشآت المملوكة الأجانب، والمسجلة هناك، إلا أن عدد المنشآت التي تحتفظ لنفسها بوجود مادي في تلك الجزر قد لا يتجوز أربعاً وعشرين منشأة. وفي جزيرة برمودا (*Bermuda*) - حيث تتوفر أفضل البنى التحتية، وأكثرها تطوراً بين المراكز المالية الآمنة - لا يزيد عدد المنشآت الأجنبية، التي لها وجود مادي في الجزيرة عن (300)، من بين (12) ألف منشأة مسجلة هناك (أي ما نسبته (2.5) بالمئة فقط).

- يتعين على العاملين في الصحافة - عند الشك بأن أحد الشركات ليست إلا واجهة وهمية - البحث عن عنوانها عبر الشبكة الإلكترونية، وذلك من خلال استخدام آليات البحث الرئيسة «كجوجل» (*Geogle*). فإذا تبين أن الشركة المعنية هي شركة وهمية بالفعل، فمن المحتمل أن يوجد أيضاً عدد كبير من الشركات الوهمية الأخرى التي تستعمل نفس العنوان، والذي لن

يزيد عن صندوق بريد تديره الشركة، أو يديره مكتب للمحاماة. كما ينبغي أيضاً البحث عن اسم الشركة المعنية في دليل الهاتف، لمعرفة ما إذا كانت الشركة مسجلة فيه. وأيضاً، يمكن للعاملين في الصحافة الدخول إلى الموقع الإلكتروني المخصص للعناوين التجارية العالمية (*http://www.glopalyp.com/world.htm*). وهنا، سيتبين لهم أن معظم الشركات الوهمية لا وجود لها على اللائحة المخصصة لأرقام الهاتف.



- ينبغي اكتساب المعرفة التي تؤهل المرء للتفريق بين تعبير «المستفيد» (*beneficial*)، وبين تعبير «المُعيَّن» (*nominee*). فالمالك المستفيد هو الشخص الذي يقوم بالاحتفاظ بالأصول لفائدته ومصلحته، في حين أن المالك المُعيَّن هو - ببساطة - الواجهة التي يقف من ورائها المالك المستفيد. وفي العالم الخاص بالمراكز المالية الآمنة، يعتبر المالك المُعيَّن السيد، والملك. فكثير من مكاتب المحاماة، أو المنشآت المسؤولة عن إدارة الشركات، تقوم بتوظيف شركات «مُعيَّنة» قابضة، تظهر في سجلاتها وكأنها أحد المساهمين، ذلك على الرغم من أن المساهم المستفيد ما هو إلا العميل لهذه الشركة. والهدف من هذا كله هو إخفاء هوية هذا الأخير. فمثلاً، وإذا تبين أن الشركة (*XYZ*) هي شركة مساهمة في الشركة (*ABC*) العاملة في حقل الاتصالات، وإما تبين أيضاً أن الشركة (*XYZ*) هي فرع تملكه، بالكامل، أحد مكاتب المحاماة، فإن هذا لا يعني، بالضرورة، أن مكتب المحاماة هذا له مصلحة يستفيد منها من خلال علاقته بالشركة (*ABC*)، فكل ما هنالك أن مكتب المحاماة قد احتفظ بعلاقته بالشركة الأخيرة لمصلحة عميل معين رغب أن تبقى هويته في طي الكتمان. كذلك، فإن من الشائع أن تستخدم الشركات المملوكة لأجانب، مدراء «مُعيَّنين»، هم بالأصل محامون محليون، أو موظفون لدى المنشآت المسؤولة عن إدارة الشركات، إلا أنهم لا يملكون أية فكرة عما تقوم به الشركة، التي يديرونها كواجهة، من أعمال. ومن هنا، فإن كون «جوببلك»، أو «جون سميث» يعمل مديراً لإحدى الشركات العاملة في المراكز المالية الآمنة، لا يعني - بالتأكيد - أنه يلعب أي دور ذي معنى في إدارة تلك الشركة، كما هو مفترض بالمدير أن يفعله. هذا، ناهيك عن أن بعض المحامين، أو الموظفين لدى المنشآت المسؤولة عن إدارة الشركات، قد يعملون في الوقت ذاته، كمدراء لعشرات، بل مئات من الشركات الوهمية.

- ينبغي ملاحظة أنه غالباً ما يكون من الصعب الحصول على معلومات تتعلق بالمؤسسات الشرعية العاملة في المراكز المالية الآمنة. ففي معظم هذه المراكز، لا تزيد المعلومات المتوفرة حول هذه المؤسسات عن أرقام تسجيلها، وعن تواريخ هذا التسجيل، وعن أسماء، وعناوين الوكلاء المسجلين للعمل بالنيابة عنها. ولعل جزيرة «برمودا» تعتبر أكثر المراكز المالية الآمنة انفتاحاً، حيث يمكن - قانونياً، ومقابل رسوم بسيطة - الاطلاع على الملف الخاص بكل شركة شرعية مسجلة لدى «مسجل الشركات»، كما يمكن الاطلاع على السجل الخاص بأسهمها، واللائحة بأسماء مدرائها، وعناوين مكاتبها، والمحتفظ به لدى مكتب تلك الشركة.

- من الشائع في عمليات الاحتيال أن تقوم جهات من داخل الشركة بإخفاء الصفقات غير القانونية، والمتعلقة بأسهم الشركة التي يعملون بها، وذلك عن طريق شراء، وبيع تلك السهم من خلال إحدى المؤسسات العاملة في المراكز المالية الآمنة. والحقيقة أن وجود مثل هذه المؤسسات المسجلة كمساهم رئيس في الشركات المحلية، والعاملة - في الوقت نفسه - خارج نطاق صلاحية التشريعات التي تخضع لها هذه الشركات، هو دليل على وجود مواطن للخطر تستحق مزيداً من التحقيق، والمتابعة.
- إن الهدف من وجود منشآت صورية، في العالم الذي تسود فيه عمليات غسل الأموال، هو خداع أية جهة تسعى إلى التحقيق في أنشطة الشركات المتورطة في مثل هذه الأعمال. ومن هنا، فإن أي تحقيق ناجح بشأن عمليات غسل الأموال، يتطلب بذل الكثير الكثير من الوقت، والجهد، ويستدعي من العاملين في الصحافة المثابرة، والتحلي بروح البحث، والفضول.
- من المهم إدراك أنه يجري استغلال جميع المؤسسات المالية، والتجارية، من جانب الجناة، كوسيلة لغسل الأموال. وكقاعدة عامة، يمكن القول إنه كلما كبر حجم المؤسسة المالية، كلما زاد مقدار المشاكل التي تواجهها في هذا الشأن. والاختبار الحقيقي، في هذا السياق، هو ما إذا كان تورط المؤسسة في هذا الأمر قد جرى بعلمها أو بغير علم منها.
- تعتبر الولايات المتحدة، وبريطانيا أكبر المراكز المستخدمة في عمليات غسل الأموال في العالم.
- يتعين على العاملين في الصحافة عدم إغفال الحجم الذي تبلغه المشكلة الخاصة بغسل الأموال. وقد وصف «جفري روبنسون» (*Jeffrey Robinson*) - الذي حظيت مؤلفاته بانتشار واسع - وصف عمليات غسل الأموال بأنها ثالث أكبر نشاط اقتصادي في العالم، وذلك من حيث قيمتها المالية.

مسرد بالمصطلحات المستخدمة

- ***AML***: وهي مختصر لتعبير «مكافحة غسل الأموال» (*Anti-money-laundering*).
- المالك المستفيد (***Beneficial owner***): هو إشارة إلى الشخص، أو مجموعة الأشخاص الذين تؤول إليهم الملكية، أو الإدارة النهائية لأحد الأصول أو الموجودات.
- حساب مراسل (***Correspondent account***): وهو الحساب الذي تقوم المؤسسة المالية المحلية بإنشائه لمصلحة بنك أجنبي، وذلك لمساعدة هذا الأخير على استلام ودائع، أو القيام بمدفوعات، وتنفيذ صفقات تجارية أخرى.

- **بنك مراسل** (***Correspondent bank***): ويشير هذا التعبير إلى العلاقة المصرفية، والتي تغطي الخدمات، والعمليات المالية التي تقدمها المؤسسات المالية لبعضها البعض، محلياً، أو على النطاق العالمي.
- ***FATF***: وهو مختصر لتعبير «الحملة العالمية لمكافحة غسيل الأموال» *(Financial Action Task Force)*.



- **الشركات الواجهة** (***Front companies***): ويعني هذا التعبير - في سياق الموضوع الخاص بغسل الأموال - تلك الشركة التي تبدو في ظاهرها شرعية، ولا علاقة لها بالشخص الذي يقوم بغسل الأموال، إلا أنها - في الواقع - تدار سراً من طرفه.
- ***IBC***: وهو مختصر لتعبير «شركة الأعمال الدولية» *(International Business Company)*، والمستخدم لوصف الشركة الوهمية المملوكة للأجانب، والتي يتم تأسيسها في أحد المراكز المالية الآمنة.
- (***KYC***): وهو مختصر لتعبير «اعرف عميلك» (*know your customer*).
- **المالك المُعيَّن** (***Nominee***): وهو الشخص الواجهة الذي ليس له مصلحة خاصة يكتسبها من الشركة المعنية. وتتعلق وظيفته فقط في تمثيل الجهة التي ترغب في إبقاء هويتها مجهولة.
- **المراكز المالية الآمنة، أو الملاجئ الضريبية** (***Offshore financial center/tax haven***): يشير هذا التعبير إلى الدولة صغيرة الحجم؛ والتي تقوم بسن القوانين المشجعة لقطاع الأعمال، والهادفة إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية، من خلال ما تمنحه لها من سرية وحماية من الجهات الدائنة، ومن إعفاء من الضرائب. والحقيقة أن النزر اليسير فقط من المؤسسات الشرعية التي يمتلكها أجانب، والعاملة في المراكز المالية الآمنة، لها وجود ملموس هناك.
- **الشركة الوهمية** (***Paper or shell company***): وهي الشركة التي يتم تأسيسها، وإنشاؤها ضمن السلطة القضائية لأحد البلدان، ودون أن يكون لها وجود مادي هناك.
- **عملية إعادة «الفوترة»** (***Reinvoicing***): ويشير هذا التعبير إلى استخدام الشركة لأحد المراكز الضرائبية (*tax haven*) كوسيط بين ما تقوم به من أعمال في مقرها الرئيس (*onshore*)، وبين عملائها المتواجدين في الخارج. فمثلاً، إذا قامت الشركة (*A*) - ومقرها في روسيا - ببيع سلع بقيمة مليون دولار إلى الشركة (*B*) - ومقرها في فرنسا - فإن بإمكان الشركة (*A*) التهرب من الضرائب وذلك بأن تقوم ببيع هذه السلع مقابل (500) ألف دولار للشركة (*C*) - وهي شركة وهمية تملكها الشركة (*A*)، ومقرها أحد المراكز الآمنة - والتي ستقوم، بدورها، ببيع هذه السلع للشركة (*B*) بقيمة مليون دولار، ومن ثم إيداع مبلغ (500) ألف دولار في أحد الحسابات التي تحتفظ بها في أحد المراكز المالية الآمنة، والمعفية من الضرائب.

- الشركة الموضوعة على الرف (*Shelf company*): وهي الشركة التي تم تأسيسها، إلا أنها لم تقم بعد بممارسة أي نشاط تجاري، وهي معروضة للبيع مقابل الحد الأدنى من المال. وتمثل هذه أسرع طريقة لامتلاك شركة.
- *SAR*: وهو مختصر لتعبير «تقرير بالأنشطة المشبوهة» (*Suspicious activity report*).
- البنك الوهمي (*Shell bank*): وهو البنك الذي يتم تأسيسه ضمن نطاق السلطة القضائية لأحد البلدان، دون أن يكون له وجود ملموس، أو انتساب إلى إحدى الهيئات المالية العاملة هناك.
- سميرفنج (*Smurfing*): ويشير هذا التعبير إلى أكثر الطرق المستخدمة في غسل الأموال شيوعاً في كل من الولايات المتحدة، وكندا. ويقوم هذا الأسلوب على تقسيم العوائد المالية غير المشروعة إلى مقادير صغيرة لا تزيد قيمة كل منها عن (10) آلاف دولار، ومن ثم إيداعها لدى عدد كبير من البنوك المختلفة، وذلك لتجنب إمكانية لفت الانتباه إليها، إذا تم إيداعها جملة واحدة، وفي مكان واحد.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. الموقع الإلكتروني (*financial Action Task Force on Money Laundering*):

http://www1.oecd.org/fatf

2. الموقع الإلكتروني (*International Money Laundering Information Network*):

http://www.imolin.org

3. الموقع الإلكتروني (*Asia Pacific Group on Money Laundering*):

http://www.apgml.org

4. الموقع الإلكتروني (*the Egmont Group of Financial Intelligence Units*):

http://www.imolin.org/fius.htm

5. الموقع الإلكتروني للبوليس الدولي (*Interpol*):

Ttp://www.interpol.int

الجزء IV

التجارة والسلع الأولية



الفصل العشرون

التجارة الدولية



Nicolas Rosen نيكولاس روزن
Helen Campbell هيلين كامبل

لقد اعتدنا أن يكون موضوع التجارة الدولية موضوعاً جافاً، وغامضاً، إلى الحد الذي يُفضل معه أن يترك هذا الموضوع للخبراء، ليناقشوا تفاصيل الاتفاقيات الدولية المفصلة، والمعقدة في هذا الشأن. إلا أن السنوات الأخيرة قد شهدت تحول النقاش في قضايا التجارة الدولية، والسياسات المتصلة بها، ليصبح من أسخن المواضيع التي يمكن للعاملين في الصحافة أن يغطوها بتقاريرهم الصحفية. فالتجارة الدولية – وما يتعلق بها من تدفق للسلع، والخدمات بين البلدان – أصبحت تؤثر في جمع غفير من الناس في العالم، بشكل عميق، وبأكثر من طريقة. ويعتبر هذا الموضوع، اليوم، على الصعيدين الوطني، والدولي، أحد أهم الموضوعات، إن لم يكن أكثرها إثارة للخلاف، وللنقاش. فقد ساعدت أعمال الاحتجاج على «العولمة» – التي شهدها اجتماع القمة لـ «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، في مدينة سياتل، في العام 1999، وكذلك المؤتمر الذي عقدته هذه المنظمة على المستوى الوزاري، في مدينة كانكون في العام 2003 – نقول ساعدت على وضع النقاش في موقع الصدارة في العالم. وقد تمحورت قضايا النقاش الدائر في الأوساط الحكومية، وفي المنظمات غير الحكومية، وبين الأكاديميين، حول أهمية الدور

الذي يكن للتجارة أن تلعبه في التنمية الاقتصادية، وما إذا كانت الترتيبات الحالية بهذا الشأن ستسمح للبلدان أن تُعظّم المكاسب التي ستحققها من الانفتاح على التجارة. إلا أن هنالك خلافاً أيضاً حول نوع المواضيع التي ينبغي أن تدخل في صلب المفاوضات التجارية، خاصة وأن البلدان النامية غير راضية عن الطريقة التي يدار بها النقاش، مما ترك لديها الشعور بأنها تسير مجبرة إلى التصديق على اتفاقيات لا تعتقد أنها ستعود عليها بالفائدة. ولعل مما يتصل بهذا الأمر، أن البلدان النامية تقف - في الحقيقة - في موضع غير مؤات خلال هذه المفاوضات، وذلك بسبب افتقارها إلى عدد يوازي ما لدى البلدان المتقدمة من خبراء في موضوع التجارة، وفي المواضيع القانونية ذات الصلة.

وفي هذا الصدد، يذهب أنصار حرية التجارة إلى الاعتقاد بأن من شأن هذه الحرية أن تساهم في تحقيق مستويات مرتفعة من الثروة للأمم، مما سينعكس بالفائدة على الاقتصاد الدولي، والسكان في العالم. وفي المقابل، يعتقد المعارضون لهذا الاقتراح بان التدابير المتخذة، حالياً، بشأن التجارة، غير عادلة، ولن تؤدي إلى مساعدة البلدان النامية على النمو.

دور السياسة والقوة في تشكيل قضايا التجارة

تعتبر التجارة الدولية من القضايا القديمة قِدَم التاريخ الإنساني، بحيث يمكن الرجوع بها إلى ماضي الأحداث في بلاد ما بين النهرين، وفيما بعد إلى طريق الحرير، الذي وصل بلاد الشرق الأقصى بالإمبراطورية الرومانية، في تجارة قوامها الحرير، والعطور، وغير ذلك من السلع، خلال الفترة التي تلت العام 300 قبل الميلاد. وما أن حلّ القرن الخامس عشر، والسادس عشر حتى سمت التجارة العالمية مع قدوم الاستكشافات، والأسفار البحرية، التي قادت إلى إنشاء المستعمرات، وإلى بروز النظام التجاري «الميركانتيلي» (*mercantile system*).

وقد استندت التجارة «الميركانتيلية» إلى قاعدة من النفوذ السياسي، والعسكري الذي مارسته القوى الاستعمارية على مستعمراتها. وعلى هذا النحو، تم دعم القوانين

التجارية بالقدرة العسكرية، بحيث انتهى الأمر إلى بروز نظام تقوم فيه أوروبا الاستعمارية بتصدير ما تنتجه من سلع نهائية، مقابل استيراد المعادن النفيسة، والمواد الأولية من المستعمرات.



وقد أدت الثورة الصناعية في بريطانيا إلى خلق طلب قوي على المواد الأولية من البلدان الواقعة خلف البحار، بحيث ساعدت تلك القاعدة الصناعية، وما رافقها من ثورة في عالم المواصلات، على مزيد من الاتساع للحجم الذي أخذته التجارة الدولية. إلا أن الاستغلال التجاري الذي قامت به دول أوروبا لمستعمراتها، كان أحد العوامل التي ساهمت في ظهور حركات الاستقلال في تلك المستعمرات.

وقد استمرت التجارة، حتى منتصف القرن العشرين، تقوم في الأساس على السلع الأولية، ولم يحدث تحوّل في نمط تلك التجارة إلا في السنوات الأخيرة من منتصف ذلك القرن. فقد أدى زوال الاستعمار، والنمو في المستعمرات السابقة، وغيرها من البلدان غير الاستعمارية، إلى إنتاج أنواع أكثر تعقيداً من السلع ذات القيمة المضافة (*value-added*) العالية، في الكثير من تلك البلدان، بحيث شهدت السنوات، التي تلت الحرب العالمية الثانية، نمواً متسارعاً في التجارة الدولية.

وعلى أية حال، فقد رافق ذلك التطور – مؤخراً – انتشار النقد «للعولمة» وللتجارة، (ولمنظمة التجارة العالمية *WTO*)، بشكل خاص. وقد تنوعت أسباب القلق الذي أبداه الناشطون ضد «العولمة»، وتعددت، ومع ذلك، لا يتفق هؤلاء فيما بينهم حول ما يمكن اعتباره أهم الاعتراضات الموجهة إلى التجارة الحرة، والتوسع فيها.

ولعل ما يلي يلخص أهم المسائل، التي يثيرها جمهور الناقدين للتجارة الحرة، في تساؤلهم عما إذا كانت هذه التجارة ستؤدي إلى مزيد من التنمية الاقتصادية:

1. **العمل، والتوظيف**: يمكن للتجارة أن تؤثر في كل من العمل، والتوظيف بطرق مختلفة. وفي هذا الصدد، يذهب المعارضون «للعولمة» إلى الاعتقاد بأن من شأن التجارة الحرة أن تساهم في الإساءة الموجهة إلى المعايير العمّالية السائدة في البلدان

النامية. فقد ساد القلق بأن يؤدي الربط بين الاتفاقيات التجارية، وبين الحقوق العُمّالية إلى خلق ذريعة لدى البلدان الغنية للاتجاه نحو الحماية التجارية. فقد تستخدم أحد الحكومات، مثلاً، المعايير العُمّالية، والمتطلبات التي تفرضها البيئة، كوسيلة لاستثناء بعض السلع، والخدمات من تجارتها مع دولة أخرى، لا تملك هذه الأخيرة القدرة الإنتاجية التي تؤهلها للوفاء بهذه المتطلبات، أو أن ما يسود لديها من قيَم لا يتفق مع ما تقوم عليه تلك المتطلبات من أسس.

وكثيراً ما يُنسب القلق السائد بشأن التجارة، وعلاقتها بالتوظيف والعمالة، إلى القرارات المتعلقة بالاستثمار أيضاً؛ حيث تخشى المنظمات العُمّالية في البلدان الغنية أن يعمد المستثمرون إلى الانتقال إلى البلدان التي تتوفر فيها العمالة الرخيصة، الأمر الذي سيؤدي إلى خسارة المنتسبين إلى تلك المنظمات فرص العمل المتاحة لهم. إلا أنه، ومن ناحية أخرى، قد يؤدي ما ينتج عن هذا الاتجاه من توظيف لدى البلدان الأخرى، إلى استفادة العُمّال في تلك البلدان التي انتقلت إليها أموال الاستثمار. ولعل أحد المجالات التي تحظى بالكثير من الاهتمام في العالم اليوم هو احتمال تزايد الصادرات من «الوظائف الخدمية» (*service jobs*)، من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية. والأمثلة على ذلك تتضمن نقل العمليات الإنتاجية الثانوية، ومراكز البيع إلى البلدان النامية، كالهند، وجنوب إفريقيا. وقد مثلت هذه القضية - جزئياً - أحد المسائل المتعلقة بتحرير التجارة في الخدمات. ومن المتوقع أن تصبح هذه إحدى القضايا السياسية الهامة في الدول المتقدمة، كما ستصبح مصدراً مهماً لتوفير فرص العمل في البلدان النامية. والجدير بالذكر، أن المسائل المتعلقة بالتجارة في الخدمات قد جرى تغطيتها في كل من الاتفاقية الخاصة بـ «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، تحت باب «الاتفاقية العامة للتجارة في الخدمات» *(General Agreement on Trade in Services)*، وفي عدد كبير آخر من الاتفاقيات التجارية الثنائية والإقليمية.

2. **التنمية الاقتصادية:** لعل من جملة النقد الموجه إلى تحرير التجارة أن ما تخلقه هذه التجارة من ثروة لا يؤدي إلى معالجة المشاكل الملحة والمتعلقة بالتنمية الاقتصادية في

البلدان النامية. أضف إلى ذلك أن المفاوضات الجارية بشأن التجارة، غالباً ما تكون متحيزة لصالح الاقتصادات الكبرى؛ حيث لم يؤد النظام التجاري القائم حالياً - في كثير من الحالات، أو بحسب قناعة المعارضين للتجارة الحرة - إلى تحقيق النتائج التنموية التي تحتاج إليها البلدان النامية. ومع ذلك، فإن من الصعب إطلاق التعميمات فيما يخص هذه القضايا؛ فالنمو الباهر الذي حققته الكثير من الدول الآسيوية، على سبيل المثال، منذ حقبة الخمسينات، كان في الحقيقة النتاج المباشر للنمو في الصادرات.



3. **البيئة**: يميل البعض إلى اعتبار حماية البيئة على أنها واحدة من أهم الأهداف التي يجب أن تسعى إليها المفاوضات التجارية. ولهذا السبب، فقد تزايد القلق من أن تؤدي الزيادة غير المضبوطة، وغير المنظمة للتجارة إلى تسارع الاستنزاف الذي تعاني منه الموارد الطبيعية، وإلى مزيد من الآثار الضارة للبيئة.

والسؤال: ما هي علاقة جميع هذه القضايا بموضوع السياسة التجارية؟ لقد ثار جدل كبير حول ما ينبغي أن تكون عليه العلاقة بين التجارة، من جهة، وبين كل من العمل، والبيئة، من جهة أخرى. وقد جرى معالجة هذه القضية بطرق مختلفة من خلال الاتفاقيات التجارية المتعددة، وعلى درجات مختلفة من التأييد الذي أبدته مختلف الدول لهذه القضية. فمن ناحيتها، تتطلب «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) أن تراعي الحكومات المنتسبة إلى المنظمة، في جميع ما تتبناه من قواعد لها علاقة بالبيئة، معالجة هذه القواعد للمسائل البيئية المشروعة، على أن تمثل هذه القواعد - في الوقت نفسه - أقل الإجراءات المتاحة تشويهاً للتجارة. والجدير بالذكر أن معظم المسائل ذات الصلة بالبيئة هي خارج إطار الصلاحية الممنوحة لـ «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، وإنما تتم معالجتها من خلال الاتفاقيات المتعددة الأطراف، والمتعلقة بهذا الموضوع.

وقد قامت منظمة «الجات» (الاتفاقية العامة للتعرفة الجمركية والتجارة *GAAT*)، في العام 1992، بإصدار حكمها ضد القانون الصادر في الولايات المتحدة، والقاضي بمنع بيع أسماك «التونا» التي يتم صيدها في المكسيك باستخدام أساليب تؤدي إلى قتل حيوان

كمبيوديا، ومحاولة تحسين ظروف العمل

شيريدان براسو ***Sheridan Prasso***

اعتُبرت كمبوديا موقعاً صالحاً لاختبار تجربة لم يسبق لها مثيل؛ حيث تم التصديق على اتفاقية التجارة الثنائية مع الولايات المتحدة، تم بمقتضاها ربط ما تمنحه الأخيرة لكمبوديا من حصص لتصدير المنسوجات، بما تقوم به هذه من تحسين لظروف العمل في مصانع الملابس لديها.

وخلال السنوات الخمس التي تلت الاتفاق، شهدت كمبوديا عدداً من النتائج الإيجابية؛ حيث حققت معدلات نمو مرتفعة، وعلى نحو متواصل، في الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) - في الوقت الذي عانت فيه دول أخرى في آسيا ركوداً في النمو، أو حتى انكماشاً - هذا بالإضافة إلى دعم، وتقوية التشريعات العمّالية ورفعها إلى مستوى المعايير الدولية، وتحسين ظروف العمل في المصانع، مما جعل من البلاد مثالاً يحتذى في البلدان النامية، مما ترتب عليه حصول كمبوديا على اعتراف دولي بأن إنتاجها من الملبوسات قد جرى ضمن ظروف، وممارسات تنصف العمّال، ولا تحيف بحقوقهم.

إلا أن هذا لم يمنع من أن تشهد كمبوديا بعض الآثار السلبية؛ حيث ازدادت العلاقات العمّالية قساوة نتيجة لأعمال الإضراب عن العمل، وتفشي العنف، الذي أضر بسمعة البلاد كموطن للاستثمارات الأجنبية، هذا بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، مما قد يقف حائلاً - في المستقبل - أما المستثمرين، الذين قد يوجهون أنظارهم نحو بلدان أخرى تنخفض فيها أجور العمّال، وتسودها علاقات عمل أسهل، وأكثر طواعية.

هذا، وقد وافقت الولايات المتحدة - موجب الاتفاقية التي عقدتها مع كمبوديا، في العشرين من يناير/ كانون الثاني من العام 1999 - على زيادة ما تستورده من ذلك البلد من الأنسجة، في مقابل موافقة الحكومة الكمبودية على السماح لمراقبين دوليين بمراقبة الظروف العمالية السائدة، وتصديقهم على مدى التحسن الحاصل في تلك الظروف. وقد اشترطت تلك الاتفاقية، لزيادة حصص التصدير الممنوحة، في المستقبل، لكمبوديا، قيام هذه بإجراء المزيد من التحسينات، وكذلك مراعاة المصانع في البلاد للمعايير العمّالية التي تقرها «منظمة العمل الدولية» (*ILO*).

وتعتبر الاتفاقية الموقعة مع كمبوديا لمدة ثلاث سنوات، خلال فترة حكم الرئيس «كلينتون» (*Clinton*)، المرة الأولى التي تمنح فيها الولايات المتحدة شروطاً تجارية مؤاتية لكمبوديا، مقابل ما قامت به الأخيرة من ممارسات عمّالية جيدة. وقد تم إعداد الاتفاقية لتصبح إحدى أدوات السياسة الخارجية للولايات المتحدة، ومثالاً يحتذى لما سيتم التصديق عليه - في المستقبل - من اتفاقيات في العالم. هذا، وقد تم تمديد تلك الاتفاقية لمدة ثلاث سنوات إضافية، وذلك في عهد الرئيس «بوش»



(*Bush*)، لتنتهي في الحادي والثلاثين من ديسمبر/ كانون أول من العام 2004، وهو التاريخ الذي يتوقع عنده أن تنضم كمبوديا إلى «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، وهو أيضاً التاريخ الذي يسبق بسنة الموعد الذي ستزيل عنده البلدان الأعضاء في المنظمة المذكورة جميع الحصص المفروضة على الصادرات من الأنسجة (أي في الأول من يناير/كانون الثاني من العام 2005). وقد وصف «روبرت زويلك» (*Robert Zoellick*) – الممثل التجاري لحكومة الرئيس «بوش» عند التوقيع على الاتفاقية – الاتفاقية بأنها «مثال ممتاز لما يمكن للاتفاقيات التجارية أن تقود إليه من نمو اقتصادي، ومزيد من الاحترام للحقوق العمّالية».

وقد مثلت الاتفاقية، أيضاً، انتصاراً للنقابات العمّالية في الولايات المتحدة؛ حيث سعت هذه النقابات، تقودها في ذلك «نقابة عمال المنسوجات» (*American Union of Needle Trades and Industrial & Textile Employees*) لدى «روبرت زويلك» من أجل ربط المعايير العمّالية بالمستوردات الأميركية، وذلك بعد فترة من مراقبة هذه النقابة الأوضاع في كمبوديا للحكم على مدى نجاح هذه الاتفاقية، ولاتخاذها مثالاً يحتذى به في المستقبل، في الاتفاقيات التجارية.

والجدير بالذكر، أن كمبوديا كان يعوزها في تلك الاتفاقيات القوة والنفوذ؛ فهي بلد فقير، وبالكاد قد تعافى من حرب أهلية طاحنة، سادها القتل الجماعي، ولا تتمتع بأكثر من اقتصاد متواضع، لا يزيد قيمة إنتاجه القومي عن (3) بليون دولار، ولا يتجاوز نصيب الفرد من ذلك الناتج (260) دولاراً سنوياً (ويعتبر ذلك من أدنى المستويات السائدة في العالم). وفي سياق هذه الظروف غير المواتية، والحاجة إلى المعونات الأجنبية، لم يكن أمام كمبوديا سوى السعي بجد لتطوير، وتنمية صادراتها الصناعية.

وقد احتاج الأمر إلى مضي سنة قبل أن تتمكن «منظمة العمل الدولية» (*ILO*) من زيارة المصانع في كمبوديا. وقد صدر التقرير الأول لهذه المنظمة بالأوضاع السائدة هناك – والذي جاء أفضل مما كان متوقعاً – في نوفمبر/ تشرين الثاني من العام 2001. إلا أن بطء العمل جاء محبطاً للسكان في كمبوديا، مما دعا هؤلاء إلى التذمر والشكوى بأن البلاد لا تزال تعيش في فقر مدقع، وتعاني من الاضطرابات العمّالية، وأنها لم تحقق شيئاً من المكاسب الموعودة بها. وفي النهاية، جاءت تلك المكاسب عندما تم زيادة الحصص الممنوحة للصادرات من المنسوجات بنسبة (9) بالمئة (بعد أن كان من المتوقع أن تبلغ تلك الزيادة (14) بالمئة)، وهي زيادة تضاف إلى الحد الأدنى المطلوب والبالغ (6) بالمئة (بلغت الزيادة السنوية السابقة في الحصص الممنوحة (9) بالمئة). ومع حلول العام 2002، تجاوز الإنتاج من المنسوجات في كمبوديا الحصص التصديرية الممنوحة لها.

الدروس المستفادة

حقق الاقتصاد مكاسب، وتحسنت ظروف العمل، وتدفقت الاستثمارات الأجنبية، وبرزت فرص عمل جديدة، وتم التصديق على قوانين عمّالية حديثة.

حقق الاقتصاد في كمبوديا في العام 1998 - وقبل التوقيع على الاتفاقية - معدل نمو لم يتجاوز (1) بالمئة سنوياً، وهو معدل يساير تلك المعدلات التي حققتها البلدان الأخرى في آسيا، والتي عانت جميعها من آثار الأزمة الاقتصادية التي عمت الإقليم. وقد بلغت قيمة الصادرات في تلك السنة (785) مليون دولار، منها نحو (38) بالمئة صادرات البلاد إلى الولايات المتحدة. ومع حلول العام 2001، بلغ معدل النمو السنوي للاقتصاد (5.4) بالمئة، في حين ارتفعت قيمة الصادرات إلى نحو (1.268) بليون دولار، بلغ نصيب الولايات المتحدة منها نحو (66.5) بالمئة. وقد جاءت معظم تلك الزيادة في الصادرات من الملبوسات والأنسجة. وفي العام 2002، حقق الاقتصاد في كمبوديا معدل نمو بلغ (6.3) بالمئة، وهو معدل يزيد عن ذلك الذي حققته معظم البلدان الآسيوية، باستثناء الصين.

هذا وقد تحسنت ظروف العمل بشكل كبير، وسعى العديد من المصانع - من نفسها - إلى الارتقاء بالمعايير العمّالية السائدة، في حين أجبر آخرون على الانصياع إلى تلك المعايير من خلال ما تم ممارسته من ضغوط. وفي النتيجة، أقرت «منظمة العمل الدولية» (ILO) أن الظروف السائدة في المصانع هناك تساير المعايير الدولية، بمعنى:

- عدم توفر أية دلائل تشير إلى استخدام الأطفال،
- عدم توفر أية شواهد على العمل القسري،
- عدم توفر أية شواهد على وجود مضايقات، أو انتهاكات جنسية،
- حدوث تحسن في مستويات الأجور*،
- التأكد من أن العمل الإضافي يتم بشكل طوعي واختياري*،
- التأكد من أن العمل الإضافي يتم ضمن الحدود التي تسمح بها التشريعات، والقوانين*،
- التأكد من توفر الحرية اللازمة لإنشاء الروابط العمّالية، بما في ذلك حماية العمّال من الممارسات التمييزية، والتي لا تتفق مع القواعد التي تضعها نقابات العمّال.

هذا، وقد قامت الحكومة - في سعيها لإجبار القطاع الصناعي على الانصياع لتلك المعايير - إلى سن تشريعات عمّالية حديثة؛ حيث اتصفت التشريعات السابقة بأنها خليط من كل من القوانين الفرنسية القديمة، والتشريعات التي تم إصدارها خلال حقبة الحكم الشيوعي، والأنظمة التي سبق ووضعتها السلطة المؤقتة، والتابعة للأمم المتحدة، في كمبوديا، في حين بقيت التشريعات في باقي القطاعات على حالها دون تغيير.

وقد نما حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في كمبوديا من نحو (120) مليون دولار، في العام 1998، إلى نحو (150) مليوناً، في العام 2001، وكان نصيب المنسوجات - وهو أكبر القطاعات الصناعية في البلاد - منها نحو (363) مليوناً، ضمن (337) مشروعاً صناعياً، يقوم بتوظيف (250) ألف عامل، وذلك في العام 2002.

يمكن لكمبوديا أن تستفيد مما حققته من سمعة جيدة، بكونها ملاذاً للمعايير العمّالية النزيهة، وخاصة بالنسبة إلى تجار التجزئة الذين يسودهم القلق من ردود الفعل التي يبديها المستهلكون تجاه المعامل «المُعرّقة». وقد منحت الشهادة التي أصدرتها «منظمة العمل الدولية» (*ILO*) - والتي تفيد بأن كمبوديا تراعي الممارسات العمّالية النزيهة - الطمأنينة لهؤلاء التجار. وتعتبر كل من شركة «جاب» (*Gap*)، وشركة «ذي ليمتد» (*The Limited*)، وشركة «إيبركومبي وفيتش» (*Abercombie & Fitch*) وشركة «أديداس» (*Adidas*)، وشركة «كمارت» (*Kmart*)، وشركة «وول مارت» (*Wal-Mart*)، وشركة «نايكي» (*Nike*)، وشركة «ريبوك» (*Reebok*)، أمثلة على تجار البيع بالتجزئة، والذين يعتمدون على كمبوديا في مشترياتهم من الألبسة. وتمارس نقابات العمّال الضغط على «منظمة العمل الدولية» (*ILO*) لتقوم بوضع ختم، أو إشارة على ما يتم إنتاجه من ملابس، للتأكيد على أن ذلك الإنتاج قد تم في ظروف تسودها الممارسات العمّالية النزيهة.



هذا، وقد ازدادت في تلك الظروف الاضطرابات العمّالية مما أساء إلى سمعة البلاد، وأدى إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج الصناعي. فبسبب الاهتمام الذي أبداه العالم بالنسبة إلى الظروف السائدة في كمبوديا، وعملاً بالنصائح التي قدمتها نقابات العمّال في الولايات المتحدة، قوي مركز النقابات العمّالية في كمبوديا، مما دفع بها إلى الدعوة إلى الإضراب عن العمل، وإلى رفع الحد الأدنى للأجور، من أربعين دولاراً في الشهر، إلى خمسة وأربعين دولاراً، في العام 2000 (وهو المقدار الذي يزيد عن ذلك السائد في لاغوس، وبعض الأقاليم في الصين)، مما تسبب - في النهاية - إلى الإضرار بسمعة البلاد، ودفع بالصناعيين إلى البحث عن أيدي عاملة أرخص، وأكثر طواعية، في أقاليم أخرى خارج البلاد.

النتائج

لا تزال الأمور غير واضحة حول ما إذا كانت صناعة الألبسة ستبقى صناعة حيوية وناجحة، كجزء من الاقتصاد الكمبودي، على المدى الطويل؛ حيث أن من الممكن أن يتم التعويض عن ارتفاع تكاليف الإنتاج الصناعي هناك، مما يجعل تجار البيع بالتجزئة على استعداد لدفعه زيادة، مقابل الحصول على ملاذ تسود فيه ظروف عمالية آمنة. إلا أن من الممكن أيضاً أن يؤدي ارتفاع تكاليف الإنتاج في كمبوديا إلى انتقال الصناعيين إلى بلدان أخرى، تقل فيها التكاليف، وتسود فيها إجراءات تنظيمية أكثر بساطة (كالصين، مثلاً)، خاصة بعد حلول العام 2005، وعندما يقوم جميع الأعضاء في «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) بإزالة الحصص الممنوحة على الصادرات من الأنسجة.

(* «على الرغم من استمرار هذه المشكلة في عدد من المصانع»، راجع في ذلك «منظمة العمل الدولية»، يونيو/ حزيران 2003).

«الدولفين». وقد قامت الولايات المتحدة - في النهاية - بتعديل ذلك القانون بشكل جعله منسجماً مع اتفاقيات التجارة الدولية، الأمر الذي أتاح بيع أسماك «التونا» المكسيكية في الولايات المتحدة.

وقد أثار ذلك العمل مسألة فنية مهمة، أصبحت مدار الجدل الحاد؛ فقد اعتمدت القوانين الخاصة بمنظمة «الجات» (*GAAT*)، ومن بعدها «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، على مبدأ «السلع المتشابهة» (*like products*) - أو السلع التي تتشابه فيما بينها تماماً من حيث البنية المادية - إلا أن هذه القوانين لم تقم بالتفريق بين السلع على أساس الطريقة التي تُنتج بها (بمعنى ما إذا كان إنتاج هذه السلع قد تم عن طريق استخدام الأطفال، أو استخدام أساليب تعوزها القدرة على حماية البيئة). ولعل الأمر الوحيد الذي تخاطبه هذه القوانين هو مسألة السلع التي يقوم بإنتاجها العُمّال القابعون في السجون.

ويعتبر هذا الأمر عاملاً فنياً يمكن له أن يفسر السبب الذي من أجله تم استثناء المسائل المتعلقة بكل من العمل، والبيئة من حيّز الاهتمام لدى كل من منظمة «الجات» (*GAAT*)، و«منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)؛ حيث ترك لـ «منظمة العمل الدولية» (*ILO*) - التابعة للأمم المتحدة - الاهتمام بالمعايير العُمّالية. ولعل السبب الآخر الذي دعا إلى استثناء المعايير المتعلقة بكل من العمل، والبيئة من دائرة نشاط «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، كان الانصياع إلى رغبة الكثير من البلدان بهذا الشأن؛ حيث أدركت البلدان النامية أن تجاهلها لهذه المعايير سيؤدي - في النهاية - إلى اتخاذ إجراءات تجارية ضدها.

والجدير بالذكر، أن هنالك الكثير من الأسباب التي تحول دون مراعاة المعايير الخاصة بكل من العمل، والبيئة، وغيرها من المعايير الاجتماعية. وفي معظم الحالات، يمكن تفسير هذا العجز عن مراعاة هذه المعايير من خلال افتقار البلدان النامية إلى القدرة التنفيذية، والموارد، بما في ذلك الافتقار إلى الإشراف المؤسسي. والملاحظ أن معالجة هذا الإهمال عن طريق السياسة التجارية لم يُجْدِ دوماً أي نفع في التخفيف من هذه الحالة، ولم يؤدِ إلى زيادة الالتزام بهذه المعايير، أو يساعد على وضعها موضع التنفيذ. هذا، وتميل الكثير من الحكومات إلى الاعتقاد بأن البلدان الغنية (كالولايات المتحدة، والدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي) تستخدم المعايير الخاصة بكل من العمل، والبيئة كقيود فعلية على حرية التجارة. ومن هنا، ترى بعض الحكومات أن محاولة الربط بين موضوع

التجارة، وبين قضايا أخرى، ليست من صميم هذا الموضوع، ما هي إلا محاولة للتدخل في الشؤون المحلية للآخرين.

ومع تزايد التداخل، والارتباط في الاقتصاد العالمي، أصبحت التدفقات التجارية أكثر تأثراً بما كان يعتبر في الماضي من شؤون السياسة الاقتصادية المحلية، وأدواتها. فمثلاً، اعتُبرت القضايا العُمّالية، والسياسات المتعلقة بالبيئة من القضايا التقليدية التي تقع في حيز الاهتمام الخاص بالحكومات الوطنية، ومن هنا، تولت الحكومات المختلفة إدارة السياسات الخاصة بالاستثمار، والتجارة الداخلية، دون إشارة، أو مراجعة للقوانين الخاصة بالتجارة الدولية، كما نصت عليها اللوائح في «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*).

إلا أن كلاً من التجارة، والاستثمار الدوليين أصبحا اليوم أحد الأجزاء المهمة التي يقوم عليها الاقتصاد العالمي؛ حيث ارتفعت قيمة الصادرات العالمية من (58) بليون دولار، في العام 1948، إلى ما قيمته (5.47) تريليون دولار، في العام 1999 (وذلك بحسب مصادر «منظمة التجارة العالمية» *WTO*). وبناءً على ذلك، أصبحت السياسات، والأدوات المستخدمة محلياً للتأثير في التجارة، والاستثمار تأخذ - بشكل متزايد - طابعاً دولياً، مما جعلها عرضة للفحص، والتدقيق الدولي. أضف إلى ذلك أن السياسات المحلية قد أصبحت - مؤخراً - موضوعاً للجدل والنقاش الحاد لكثير من الجهات، والمصالح، التي سبق وأتينا على ذكرها قبل قليل؛ فمنهم من يريد أن تتولى «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) الاهتمام بهذه المسائل، ومنهم من لا يرغب أن تقحم هذه المنظمة نفسها فيها.

نظرية التجارة الدولية: ما هو محور تفكير الاقتصاديين؟

تعتبر الجدليات النظرية المقدمة للدفاع عن حرية التجارة من الجدليات المُقنعة: فعندما تتخصص البلدان في إنتاج أنواع السلع التي تملك فيها «ميزة نسبية» *(comparative advantage)*، فإن من شأن ذلك أن يفسح المجال أمامهم لابتياع كميات من السلع، من خارج البلاد، أكبر نسبياً مما كان يمكن لهم الحصول عليه فيما إذا قامت هذه البلدان بإنتاج ما ليس لها فيه ميزة نسبية. ويفترض هذا النموذج أن بإمكان التجارة الحرة أن تساعد

البلد المعني على تعظيم المنافع الاقتصادية التي يمكن أن يحصل عليها نتيجة لهذه الممارسة. وبالتحديد، يذهب جمهور المؤيدين لمزيد من الحرية التجارية - تدعمهم في ذلك النظرية الاقتصادية - إلى الاعتقاد بأن من شأن تحرير التجارة من القيود أن يعود على البلدان بالمكاسب التالية:

- **الحصول على سلع أرخص، ضمن خيارات استهلاكية أوسع.** حيث يمكن للتوسع في التدفقات التجارية من السلع، والخدمات أن يؤدي إلى انخفاض الأسعار إلى مستويات أقل مما كان متاحاً لجمهور المستهلكين.

- **الحصول على مكاسب إنتاجية، وتحقيق توزيع أفضل للموارد كنتيجة لاستغلال ما للبلد من ميزات نسبية.** حيث يمكن تنظيم العملية الإنتاجية بشكل أكثر فعالية، الأمر الذي سيؤدي - في النتيجة - إلى زيادة حجم ما يمكن للموارد المتاحة أن تنتجه من سلع. وفي هذا السياق من الحرية، سيتم توجيه الاستثمار نحو الصناعات الأكثر كفاءة، وفعالية، بدلاً من توجهه نحو الصناعات المحلية المحمية، والتي تقوم بإنتاج سلع أغلى في ثمنها من مثيلاتها من السلع المستوردة. أضف إلى ذلك، أن تركيز الاهتمام في إنتاج أنواع الصناعات التي تجيد البلدان إنتاجها سيؤدي إلى انخفاض في التكاليف نتيجة للتوسع الكبير في حجم العمليات الإنتاجية (*economies of scale*).

- **الآثار الإيجابية للتجار الحرة على التوظيف.** يساعد تحرير التجارة من القيود على تحقيق نمو في الفرص المتاحة للتوظيف، وكذلك على تحسين نوعية الوظائف المتاحة، خاصة إذا استطاع العُمّال الاستفادة من التحولات الإنتاجية المترتبة على هذا التوجه. ومع ذلك، فإن من الصعب هنا التنبؤ بالجهة التي ستستفيد من ذلك. ففي البلدان المتقدمة، المستفيد الرئيس هي طبقة العُمّال المهرة، في حين أن المكاسب من التجارة الحرة في البلدان النامية - حيث تتوفر الأيدي العاملة الرخيصة، وبالتالي، حيث تتركز الميزات النسبية في إنتاج السلع ذات الاستخدام الكثيف نسبياً للعمال - نقول ستتركز تلك المكاسب في العُمّال الأقل مهارة. ومن المهم ملاحظة أن المكاسب المتأتية

عن حرية التجارة لا تتأتى دون ثمن؛ حيث ستؤدي التحولات في نمط الإنتاج، والمرافقة لعملية تحرير التجارة، إلى خسارة، وبالتالي إلى انهيار بعض القطاعات الإنتاجية، وهي العملية التي يشير إليها الاقتصادي «جوزيف شومبيتر» *(Joseph Schumpeter)* بتعبير «الهدم الخلاّق» (*creative distruction*). فمما لا شك فيه أن بعض القطاعات سوف تخسر نتيجة للحرية، مما سيهدد أسباب العيش، والرزق لفئة من السكان. فمثلاً، تم إغراق الأسواق في المكسيك، بالذرة المنتجة في الولايات المتحدة - حيث يتم إنتاج الحبوب بكلفة أقل مما تنتج به في المكسيك نتيجة للدعم المالي الذي تقدمه الحكومة الأميركية للمزارعين - وذلك على أثر التصديق على «اتفاقية التجارة الحرة لدول أميركا الشمالية» (*NAFTA*). وقد أدى الانخفاض الكبير في أسعار هذه السلعة إلى الإضرار بأسباب العيش لما يزيد عن ثلاثة ملايين عائلة مكسيكية ممن اعتادت على إنتاج الذرة في مساحات صغيرة، كمصدر للزرق.



- **ما يترتب على التجارة الحرة من منافسة.** تساعد التجارة الحرة على الترويج للمنافسة في الاقتصاد المحلي كبديل للاحتكار، الذي كان يمكن أن يسيطر على الأسواق في حال تقييد التجارة، وهذا من شأنه أن يعود بالفائدة - غالباً - على المستهلكين، وصغار المنتجين، نتيجة للانخفاض الحاصل في الأسعار.

- **التجارة الحرة وتدفق الاستثمارات الأجنبية.** يرافق الانفتاح على التجارة الدولية توسع في الاستثمار الأجنبي المباشر، والذي نما من نحو (58) بليون دولار، في العام 1982، إلى نحو (865) بليون دولار، في العام 1999. ويرى البعض في الاستثمار الأجنبي المباشر مصدراً مستقراً، ومفيداً للتمويل في البلدان النامية. ومع ذلك، بقيت التدفقات الاستثمارية من هذا النوع إلى بلدان العالم النامي محصورة بالبلدان الواعدة ببيئة مستقرة آمنة، والتي تمارس فيها أنماط من الإدارة تتحلى بالشفافية، ويعمها الاستقرار الاجتماعي. أضف إلى ذلك أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد تركز، على نحو تقليدي، في البلدان التي تتمتع بسعة في أسواقها المحلية، وهو الأمر الذي لا يتوفر لدى العديد من البلدان النامية.

- **المكاسب التقنية**. من شأن كل من التدفقات السلعية، والاستثمار الأجنبي المباشر أن يجلب معه إلى البلد المستضيف أنواعاً جديدة من «التكنولوجيا»، والمعرفة التقنية. وبهذه الطريقة، يمكن لهذه البلدان أن تجني المكاسب المترتبة على البحث والتطوير، الذي يتم في الخارج، دون الحاجة إلى دفع ثمن مقابل ذلك (*spill over effect*). هذا، وقد بيّنت الدراسة التي أجراها البنك الدولي، في العام 1997، أن من شأن التجارة الدولية - وما يرافقها من استثمار أجنبي في البحث والتطوير - أن تساهم بنحو (20) بالمئة من النمو الكلي في الإنتاجية (*total productivity*).
- **المنافع الخارجية الإيجابية**. يؤدي تحرير التجارة - بشكل عام - إلى تحقيق فوائد، ومكاسب أخرى ليست مرتبطة بشكل مباشر، أو فوري بموضوع التجارة، أو السياسة التجارية (*positive externalities*). فمثلاً، تؤدي التجارة الحرة - من خلال ما تخلقه من اعتماد البلدان على بعضها البعض في الإنتاج، والاستهلاك - إلى المساهمة في تحسين، واستقرار العلاقات الدولية.

التجارة والتنمية الاقتصادية في الميزان

هنالك اتفاق واسع على أهمية التجارة النسبة إلى النمو الاقتصادي، إلا أن هنالك، أيضاً، جدلاً كبيراً حول حجم المكاسب المتأتية عن ذلك، والجهة التي ستستفيد، والشروط الأخرى التي يجب توفرها لكي يتاح للتجارة أن تساهم وتساعد على تحقيق مختلف الأهداف الاقتصادية، والاجتماعية للبلدان.

هذا، ويمكن للتنمية الاقتصادية لدى العديد من البلدان أن تساهم في توسعة، وتعميق الآمال المرجوة من هذه العملية، إلا أن هذا لن يحدث بشكل تلقائي؛ فحتى الأفكار القديمة المسلّم بها، كالقول: «إن من شأن التجارة الحرة أن تؤدي إلى النمو»، قد أصبحت - اليوم - عرضة لتحدي، ونقاش عدد من قادة الفكر الاقتصادي[1]. وفي هذا الصدد مثلاً، يعتقد كل من «داني رودريك» (*Dani Rodrik*) - الاقتصادي من جامعة هارفارد - و«فرانسيسكو رودريجز» (*Francisco Rodriguez*) - الاقتصادي من جامعة ماريلاند - أن

ما يتوفر من شواهد على الدور الذي تلعبه التجارة الخارجية في دعم النمو الاقتصادي، هي شواهد ضعيفة. ويدعم هذا ما يشير إليه بعض الاقتصاديين من أن الفائدة المتأتية عن تحرير التجارة إنما تحدث لمرة واحدة، وستنحصر في الآثار الإيجابية الناتجة عن إعادة هيكلة الاقتصاد، والتي لن يكون لها آثار بعيدة المدى، أو دائمة، على مسألة النمو.



وبينما يمكن للتجارة الحرة – من منظور أنصار هذه الحرية – أن تساعد المجتمعات، على المستوى الاقتصادي الكلي (أي بما تحققه من مكاسب على صعيد الاقتصاد بكليته (*macroeconomics*)، إلا أن من شأنها أيضاً – بنظرهم – أن تساهم في إعادة توزيع الثروة في المجتمع بشكل يؤدي إلى خلق أطراف خاسرة فيه؛ وهي مجموعة الصناعات المحلية التي سيعجز عن منافسة المستوردات الأجنبية، مما سيؤدي إلى خسارة بعض السكان لأعمالهم، وبالتالي، تحمل كافة الصعاب المترتبة عن البحث عن عمل جديد، في قطاع آخر. وبينما قد تحتاج مكاسب التجارة الحرة إلى وقت طويل حتى تتحقق، فإن أعباء هذه الحرية فورية. ولهذا، فليس من الغريب أن تواجه السياسات المؤدية إلى تحرير التجارة بمقاومة من بعض الأطراف في المجتمع. وقد تعزى المقاومة للحرية التجارية إلى حقيقة أن الجهات التي ستخسر من جراء ذلك (وهي تتألف من العُمّال، ومن مالكي الشركات الفاشلة) تميل بطبيعتها لأن تكون أفضل تنظيماً، وأكثر قدرة على إيصال صوتها وشكواها، من تلك الجهات التي ستستفيد من جراء ذلك (وهم العاطلون عن العمل، والجمهور من المستهلكين).

ومن المهم ملاحظته أنه قد تم استخدام السياسة التجارية لأغراض، وأهداف متعددة، في الوقت الذي لم تكن فيه تلك السياسة – بالضرورة – هي أفضل الوسائل التي كان يمكن اختيارها لتحقيق هذه الأهداف. ويرجع ذلك إلى الخطأ الذي ارتكبته الحكومة في اختيار ذلك، وليس الخطأ في السياسة نفسها. فقد استخدمت الحكومات، مثلاً، السياسة التجارية كوسيلة لحماية الوظائف القائمة، في حين أن استخدام السياسة التي تقوم على تدريب العُمّال بشكل جيد، وتثقيفهم بما يلائم متطلبات السوق، كان يمكن أن يكون وسيلة أفضل لتحقيق الأهداف المتعلقة بالتوظيف. فعندما يتم التخلي عن السياسة التجارية – التي استخدمت كوسيلة لحماية الوظائف القائمة – دون أن يرافق ذلك

الشروع باستخدام سياسات جديدة، وأكثر قدرة على استهداف هذه الغاية (أي حماية الوظائف القائمة)، عند ذلك، من المحتمل أن تصبح الأعباء الواقعة على كاهل أولئك الذين فقدوا أعمالهم أكثر قسوة.

منظمة التجارة العالمية وقواعد السياسة التجارية المتعددة الأطراف

أدى الشعور المتزايد، لدى كل من القادة السياسيين، ورجال الاقتصاد في العالم بأفضلية التجارة الحرة، والتخفيف من القيود التجارية - أدى إلى إعطاء التجارة الدولية دفعة قوية إلى الأمام؛ حيث أدت المباحثات الجارية بين الدول إلى إنتاج أعداد وفيرة من التحالفات الهادفة إلى إزالة الحواجز القائمة أمام التجارة الحرة. ولعل أول اتفاقية - ذات توجه عالمي شامل - من هذا النوع كانت «الاتفاقية العامة للتعرفة الجمركية والتجارة» (*General Agreement on Tariff and Trade*)، التي تم إنشاؤها على أثر المباحثات التي جرت في مدينة هافانا، في العام 1947. وقد قامت ثلاث وعشرون دولة بالتصديق على الاتفاقية التي أدت - فيما بعد - إلى إجراء تخفيض كبير في التعرفة الجمركية، استفاد منها نحو خمس التجارة العالمية. وفي العقود اللاحقة، تم توسعة منظمة «الجات» (*GAAT*) لتتحول - في النهاية - إلى «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) وذلك في العام 1995، ولتضم (144) دولة في عضويتها. وقد تم إنشاء «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) على أثر المباحثات في «دورة أوروجواي» (*Uruguay Round*)، لتضم في جدول أعمالها - ولأول مرة - قضايا تهم الزراعة، والاستثمار، وحقوق الملكية الفكرية. ففي الفترة التي سبقت قيام هذه المنظمة، اهتمت منظمة «الجات» (*GAAT*) فقط بالشؤون المتعلقة بالتعرفة الجمركية المفروضة على السلع المصنّعة، وهو الأمر الذي عكس - في ذلك الوقت - المصالح الاقتصادية، والتجارية لبعض البلدان.

هذا، وتقوم معظم الدول بدعم نظام تجاري يقوم على قواعد متعددة الأطراف، يتم فيه حل الخلافات وفقاً لهذه القواعد، وليس على أساس القوة النسبية التي تتمتع بها البلدان ذات العلاقة.

والجدير بالذكر أن الاتفاقية المؤسسة لـ «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، تضم جملة من الاتفاقيات التي تهدف إلى تنظيم شؤون كل من الأمور التالية:

1. السلع.
2. الخدمات.
3. حقوق الملكية الفكرية.

هذا، وقد تم تضمين المبادئ الأساسية للنظام التجاري الجديد في ثلاث اتفاقيات رئيسة هي: «الاتفاقية العامة للتعرفة الجمركية والتجارة» (*GAAT*)، و«الاتفاقية العامة للتجارة في الخدمات» (*GATS*)، و«التجارة فيما يتعلق بحقوق الملكية الفكرية» (*TRIPS*). وتشمل تفاصيل هذه الاتفاقيات، وكذلك الوثائق المختلفة الملحقة بها، الحقول التالية:

- الزراعة.
- حركة الأفراد والأشخاص.
- *SPS*.
- النقل الجوي.
- الأنسجة والملبوسات.
- الخدمات المالية.
- المعايير السلعية.
- الملاحة.
- الإجراءات الاستشارية.
- الاتصالات.
- الإجراءات الهادفة إلى مكافحة «الإغراق» (*dumping*)
- أساليب التقييم الجمركي.
- إجراءات التفتيش قبل عملية الشحن
- قواعد المنشأ.

- رخص الاستيراد.
- الإجراءات المضادة للمعونات.
- إجراءات الوقاية وضمان السلامة.
- الالتزامات المتفق عليها مع الأعضاء بشأن النفاذ إلى الأسواق.
- الجداول الزمنية الخاصة بالدول.
- تسوية الخلافات.
- الشفافية.
- الآليات الخاصة بمراجعة السياسة التجارية.

هذا، وقد شكلت الاتفاقيات الثلاث، سابقة الذكر (*TRIPS , GATS , GAAT*) إطاراً عاماً يضم جملة من المبادئ التي قامت البلدان بمناقشتها، والتصديق عليها، والتي تحدد ما التزم به كل بلد تجاه الآخرين. وعلى هذا الأساس ثم اعتبار كل من اتفاقية «الجات»، واتفاقية «التجارة في حقوق الملكية الفكرية» - مثلها في ذلك مثل الاتفاقية الزراعية - كجزء من جدول الأعمال الرسمي للمفاوضات خلال «دورة أوروجواي».

ولعل أهم المبادئ التي تحكم الاتفاقية الخاصة بـ «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) هي: أولاً: «مبدأ البلد الأحق بالرعاية» (*most-favored nation treatment*): وهو المبدأ الذي ينص على منع البلد المستورد من التمييز بين السلع المصدرة من بلدان مختلفة. وثانياً: «مبدأ عدم التمييز» (*nondiscrimination*): وهو المبدأ الذي ينص على منع البلدان من التمييز بين السلع، والخدمات المنتجة محلياً، وبين السلع المستوردة.

هذا، ويمكن التفاوض على أية استثناءات من هذه المبادئ العامة، وذلك من خلال اتفاقيات محددة يجري وضعها على اللائحة الخاصة بالمواعيد الزمنية الخاصة بالدولة المعنية. ولعل أهم الاستثناءات الملحقة باتفاقية «الجات» (*GAAT*) هي الاستثناءات المتعلقة بالزراعة؛ حيث تعتبر الزراعة أهم المسائل الموضوعة على جدول أعمال المناقشات الدائرة بشأن التجارة الدولية، ومن المحتمل أن تبقى كذلك خلال السنوات القادمة، وذلك لكون هذا القطاع هو أكثر القطاعات في الاقتصاد عرضة للتشوه، وأكثرها أهمية

بالنسبة إلى معظم البلدان النامية. فمثلاً: يمثل القطاع الزراعي نحو (27) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*)، ومن الإيرادات من الصادرات في الدول النامية، ناهيك عن كونه يستخدم نحو نصف القوى العاملة في تلك البلدان. ويساعد النظام الحالي، والقائم على المعونات، والقيود، والحماية، وسياسات الإغراق - يساعد المزارعين في دول الشمال (وخاصة في كل من الولايات المتحدة، والاتحاد الأوروبي) على إنتاج مواد غذائية أكثر مما هو مطلوب عالمياً، الأمر الذي يؤدي إلى إغراق الأسواق العالمية بالفائض من الإنتاج الزراعي، ويزيد بالتالي من الصعوبة التي يواجهها المزارعون في البلدان النامية في المنافسة. والشاهد، أن الأسعار التي حصل عليها المزارعون من دول «منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية» (*OECD*)، في العام 2002، كانت تزيد - في المتوسط - بنحو (31) بالمئة عن الأسعار العالمية.



هذا، وتلعب الخدمات دوراً أساسياً، وحيوياً في الاقتصاد الوطني، كما تلعب دوراً متزايداً في الاقتصاد العالمي. ويضم قطاع الخدمات كلاً من الخدمات المالية، والتعليم، والسياحة، وغيرها من الخدمات المهنية. وعلى غير ما هو جار بالنسبة للاتفاقيات الأخرى، فإن الالتزامات الواردة في «الاتفاقية العامة للتجارة في الخدمات» (*GATS*) تغطي فقط تلك القطاعات التي وافق عليها كل بلد عضو في الاتفاقية، وتضمنتها الجداول الخاصة بالتزاماته. ومن هنا، فإن الالتزامات الواردة في هذه الاتفاقية لا تنطبق على أية قطاعات غير مشمولة بهذه الجداول، وهو ما يشار إليه بتعبير «أسلوب التسجيل الإيجابي» (*positive-list approach*). وبناءً عليه، فإن اللائحة الخاصة بالمتطلبات القانونية، والمتعلقة بكل قطاع فرعي من قطاع الخدمات، تكون الدولة على استعداد لتضمينه في اتفاقيتها (*services offer*)، لا شك سيعكس الأوضاع، والظروف المحلية في تلك الدولة، وليس الحد الأدنى المتفق عليه من الشروط الدولية. ويمكن للأعضاء في «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) الطلب بتوسعة اللائحة لتشمل عدداً أكبر من القطاعات الخدمية، أو بالتساهل تجاه هذه الشروط، وذلك كجزء من عملية التفاوض. وعلى العكس من ذلك، يتم استخدم «أسلوب التسجيل السلبي» (*negative-list approach*)، لأغراض الاتفاقيات الأخرى، وذلك من خلال اللائحة الخاصة بالإجراءات الممنوعة.

وتعتبر «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، وما نشأ عنها من اتفاقية خاصة بـ «التجارة في حقوق الملكية الفكرية» (*TRIPS*)، واحدة من المسائل الهامة الأخرى ذات العلاقة بالتجارة الدولية. حيث تحدد هذه الاتفاقية المستوى الأدنى من الحماية، التي يتوجب على الدول الأعضاء في المنظمة المذكورة تقديمها لكافة التصنيفات المتعلقة بحقوق الملكية الفكرية. فهي تقدم كل ما من شأنه أن يضمن، ويؤمن ملكية المعرفة، والتحكم بها. وكل ما له علاقة بالبحث والتطوير. وبدون ذلك، فلن تقدم الشركات على إنفاق الأموال لأغراض البحث والتطوير المتعلقة بأنواع التقنية الحديثة. وتبدي الكثير من البلدان قلقها من أن تؤدي هذه الاتفاقية إلى الحد من قدرة البلدان النامية على النفاذ إلى أنواع التقنيات المحمية ببراءات الاختراع، وخاصة في مجال الأدوية، والبذور الزراعية، وهما الصنفان من السلع المهمة لكل من الصحة العامة، والأمن الغذائي. وتستطيع الحكومات في البلدان النامية إصدار رخص إجبارية لإبطال مفعول براءات الاختراع، وذلك لإنتاج أنواع أرخص من الأدوية، والعقاقير غير المسجلة، تلبية للحاجات الصحية الملحة، كمرض الإيدز، والملاريا، وغيرها من الأمراض الوبائية. ومع ذلك، لم يتم التوصل إلى اتفاق يسمح بتصدير الأدوية، والعقاقير غير المسجلة من البلدان الغنية إلى البلدان النامية، والتي لا تملك الطاقة، أو القدرة على إنتاج هذه الأدوية بموجب رخص إجبارية، إلا خلال انعقاد المؤتمر الوزاري لـ «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، في مدينة كانكون، في أكتوبر/ تشرين أول عام 2003.

الاتفاقيات التجارية الإقليمية والثنائية الأطراف

على الرغم من تبوّء «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) مركز الصدارة بالنسبة إلى النقاش والجدل الدائر منذ الاجتماع المنعقد في مدينة سياتل، وما تلاه من اجتماع في مدينة كانكون، إلا أن بُنى التجارة الدولية، وقضاياها هي أكبر بكثير من أن تنحصر في هذه المنظمة. ففي خارج هذه المنظمة، تأخذ الاتفاقيات التجارية إما شكل الاتفاقيات الثنائية بين بلدين، أو شكل الاتفاقيات التجارية الإقليمية بين عدد من الدول الواقعة في إقليم

معين. إلا أن هذه الاتفاقيات - سواء كانت ثنائية، أو إقليمية - والتي تقوم بها الدول الأعضاء في المنظمة، تتطلب أن تكون منسجمة مع كل من مبدأ الدولة الأحق بالرعاية (والذي تبنته هذه المنظمة)، ومبدأ عدم التمييز.

والأمثلة على اتفاقيات التجارة الإقليمية تتضمن: «اتفاقية التجارة الحرة لدول أميركا الشمالية» (*NAFTA*)، بين كل من الولايات المتحدة، وكندا، والمكسيك، و«اتفاقية التجارة الحرة لرابطة دول جنوب شرقي آسيا» (*ASEAN FTA*)، بين الدول الواقعة في جنوب شرقي آسيا. أما الأمثلة على اتفاقيات التجارة الثنائية فتتضمن: اتفاقية التجارة الثنائية بين فيتنام، والولايات المتحدة، واتفاقية التجارة الثنائية بين كندا، وتشيلي، واتفاقية التجارة الثنائية بين أستراليا، وسنغافورة، وكذلك اتفاقيات التجارة الثنائية المعقودة بين الاتحاد الأوروبي، وبين بعض الدول الإفريقية، أو بين ذلك الاتحاد وبين بعض الدول في الشرق الأوسط، أو بينه وبين بعض الدول في شمال إفريقيا.

وقد قامت الدول الأعضاء في كثير من هذه الاتفاقيات بالمفاوضة على بعض الشروط التي تتجاوز ما جاء في الالتزامات التي أقرتها «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) والتي لا تتناقض معها. وفي حالة وقوع تناقض بين هذه الشروط وتلك الالتزامات، فإن مثل هذا التناقض يعاد به إلى المنظمة لتحكم فيه. والجدير بالذكر أن بعض البلدان قامت بمناقشة موضوعات تتعلق بالاستثمار، والعمل، والمعايير البيئية في الاتفاقيات الخاصة بها.

المسائل الموضوعة على جدول أعمال مؤتمر سنغافورة

أصبحت العلاقة بين التجارة والتنمية المستدامة أمراً مركزياً بالنسبة إلى كل من التفويض المعطى لـ «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، ولدورة المفاوضات التجارية المتعددة الأطراف، الجارية حالياً. وقد قامت البلدان النامية بالضغط من أجل إعطاء «القضايا التنموية» اهتماماً أكبر في هذه الدورة، وهي القضايا التي أصبحت تعرف بـ «قضايا سنغافورة» (*Singapore Issues*) - في إشارة إلى موقع انعقاد المؤتمر الوزاري، في العام 1996، والذي تمت خلاله مناقشة هذه القضايا، لأول مرة. وقد انعكست هذه

القضايا التي أثارتها البلدان النامية - إلى حد ما - في جدول الأعمال الخاص بالمداولات الدائرة في «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، ومع ذلك لا تزال هنالك مسائل أساسية عالقة على طاولة المفاوضات، وتعكس عدم الاتفاق على ما يمكن اعتباره الأسلوب الاقتصادي الصحيح لتحقيق التنمية، وعلى الإطار العام الذي يجب أن تأخذه السياسات المؤدية إلى تحقيق ذلك.

ومن السهل وصف المفاوضات الجارية على أنها تحفز البلدان المتقدمة على صراع طويل مع البلدان النامية. ومع ذلك، لا بد أن نعيد إلى الأذهان حقيقة: فبينما قد تختلف البلدان المتقدمة، والنامية حول عدد من القضايا الخاصة، إلا أن هنالك حجماً كبيراً من الاختلاف بين البلدان النامية، فيما بينها، وكذلك بين الدول المتقدمة نفسها، في صراعها المباشر على الأسواق التصديرية. ولعل أفضل مثال على ذلك ما عُرف بـ «مجموعة كيرنز» (*Cairns Group*) - والتي تتألف من عدد من البلدان المتقدمة، والنامية - التي قامت بالضغط من أجل وضع الزراعة على جدول أعمال المناقشات في «دورة أوروجواي»، والتي استمرت، فيما بعد، في الكفاح ضد برامج المعونات التي تقدمها كل من الولايات المتحدة، والاتحاد الأوروبي للقطاع الزراعي. ومع ذلك، ليست جميع البلدان النامية مهمة، أو قوية كبلدان مصدرة للمنتجات الزراعية، مما دفع بالعديد من هذه البلدان إلى الشعور بأن «مجموعة كيرنز» لا تمثل المصالح، أو الأنشطة الإنتاجية في الحيازات الزراعية الصغيرة، والتي هي حيوية للعديد من البلدان النامية، وهو الأمر الذي يوضح مدى الاختلاف في المصالح فيما بين البلدان النامية، أو فيما بين البلدان المتقدمة نفسها، كما يوضح كيف تعمل الاعتبارات المحلية على توجيه المواقف من السياسة التجارية، في جميع المفاوضات، وعلى جميع المستويات. وفيما يلي ملخص بالقضايا المطروحة خلال انعقاد القمة المنعقدة في سنغافورة:

- **الشفافية في ما تقوم به الحكومة من مشتريات، أو ما تقدمه من تسهيلات:** ويسعى هذا المطلب إلى التقليل من فرص الفساد، والرشوة في الصفقات التجارية الدولية. ويعتبر هذا المطلب أقل المسائل المطروحة للنقاش إثارة للخلاف، حيث سلمت معظم

الحكومات بأن التكاليف المرتفعة، والمصاحبة للصفقات التجارية يمكن لها أن تؤذي قدرة تلك الحكومات على المنافسة في الأسواق العالمية.

- **السياسية التنافسية:** وتهدف هذه إلى ضمان حرية المنافسة، ونزاهتها بين الشركات العاملة في سوق معينة. فمن المعروف أن الكثير من البلدان النامية تفتقر إلى السياسة التنافسية كتقليد مستقر لديها. أضف إلى ذلك أن هذه البلدان قد قاومت إجراء أي نقاش لمثل هذه السياسات على المستوى الدولي، وقامت بتعليق ذلك إلى حين معالجة قضايا تجارية أخرى، على أن تعطى الفرصة لتقييم ما يجب أن تُركز عليه السياسات التنافسية في سياق الاقتصاد المحلي لتلك البلدان.

- **مكافحة الإغراق:** لاحظت بعض البلدان النامية أن المبادرات المتعلقة بمكافحة الإغراق - وإن ارتبطت بالسياسة التنافسية - قد جرى إهمالها عن قصد من جانب الدول المتقدمة. والجدير بالذكر أن الكثير من البلدان قد ذهبت إلى حد اتهام بعضها البعض باتباع سياسات تجارية إغراقية (أي تحديد أسعار للصادرات بأقل من تكلفة إنتاجها، كوسيلة للحصول على موقع قدم في الأسواق الأجنبية)، وهي الاستراتيجية التي تحرِّمها القواعد المتفق عليها لدى «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*). وتقوم السلطات الوطنية - عادة - بالمبادرة باتخاذ الإجراءات المضادة للإغراق. فإذا ثبت صحة هذا الادعاء، وأن بلداً ما يمارس الإغراق، عند ذلك يسمح للبلد المدعي بالرد على هذا الإجراء بفرض قيود على الاستيراد، أو اتخاذ إجراءات أخرى مضادة. والمهم أن هذا حقل شديد التعقيد؛ حيث تخشى البلدان النامية (وأحياناً البلدان المتقدمة) أن الحالات المتعلقة بالإغراق هي حالات قد تم اصطناعها كوسيلة تسمح باتخاذ إجراءات مضادة للإغراق، كأحد أشكال الحماية التجارية.

- **الاستثمار:** يعتبر الاستثمار أكثر القضايا المطروحة في قمة سنغافورة إثارة للأشكال؛ حيث قاومت كل من البلدان النامية، والمتقدمة وضع هذه القضية على جدول أعمال «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*)، أو أخذها بالاعتبار على مستوى المفاوضات المتعددة الأطراف. وبينما يتفق الجميع على الدور الذي يمكن للاستثمار الأجنبي أن

يلعبه كحافز على التنمية الاقتصادية، إلا أن العديد من البلدان لا ترى أن وجود قواعد جماعية تحكم هذه القضية سيساهم في زيادة المستويات الاستثمارية في العالم. وفي المقابل، يرى أنصار وضع الاستثمار على أجندة المباحثات متعددة الأطراف هو الأسلوب الأمثل، بالمقارنة مع الاتفاقيات الثنائية القائمة، والتي تلجأ البلدان القوية من خلالها إلى صياغة الاتفاقيات المتعلقة بالاستثمار بما يناسب مصالحها الخاصة.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- من هي تلك الجهات المستفيدة، وتلك الخاسرة من جراء الاتفاقيات التجارية؟
- هل ستؤدي الاتفاقية التجارية إلى دعم وتعزيز الصادرات؟ وما هي أنواع الصناعات التي ستحقق أكبر استفادة من جراء ذلك؟ وما هي أنواع الصناعات التي ستتأذى أكثر من غيرها؟ وكم يبلغ عدد الوظائف التي ستتأثر بهذه الاتفاقية؟ وما هي الاعتبارات الخاصة بهذه الاتفاقية، وذلك على المدى القصير، والمدى الطويل؟ وهل قامت الحكومة بإجراء تحليل للمنافع، وللتكاليف (*cost-benefit analysis*) لهذه الاتفاقية، قبل نشر بنودها؟ وكيف ستقوم الحكومة بتعديل سياساتها، وذلك لمعالجة المسائل المتعلقة بسوق العمل، وغير ذلك؟
- ما هو نوع السلع المحتمل أن يتم تصديرها؟ وما هي الإمكانيات المتاحة للصناعات التصديرية لتساهم في الارتقاء بباقي أجزاء القطاع الصناعي؟ (فمثلاً، يمكن للصناعات، التي تستخدم التقنية المتطورة بكثافة كبيرة، أن تدعم التطور، والإنتاجية في باقي القطاعات). ومن هي البلدان المنافسة الرئيسة؟
- هل تعتبر السياسة التجارية جزءاً من سياسة تنموية واسعة قامت الحكومة بشرحها وتفسيرها؟ لعل السر في نجاح الاستراتيجية التصديرية في شرقي آسيا هو كونها جزءاً من خطة شاملة تهدف إلى تحقيق نمو مستدام.
- من هي الجهة، من بين جمهور المستهلكين، التي ستستفيد من الانخفاض في الأسعار؟ (يمكن لجمهور المستهلكين أن يتكون من الشركات، بالإضافة إلى الأفراد). فمثلاً، استفادت صناعة السيارات في الولايات المتحدة من الفولاذ المستورد، وبالتالي فقد قاومت هذه الصناعة محاولات الصناعة المحلية للفولاذ الحد من الواردات من هذه السلعة. كما يمكن أن تتضمن الجهات المستفيدة من التوسع في الاستيراد، أصحاب السفن، والنقل البحري، وعُمّال الموانئ والموزعين.



- ما هي طبيعة الإجراءات (في حال وجودها) التي ستتخذها الحكومة للتخفيف من عملية التحول، والتكيف التي سيمر بها كل من العُمّال، ورجال الأعمال، الذين تضرروا من جراء السياسة التجارية؟ وهل تم التخطيط لبرامج تعليمية، أو تدريبية أخرى؟ وما هي طبيعة شبكة الأمان المتوفرة في الدولة، وخاصة ما تعلق منها بالرعاية الاجتماعية، والتأمين ضد البطالة؟ ففي هونج كونج، تم خسارة نحو مليون وظيفة صناعية (من أصل ستة ملايين نسمة هي تعداد السكان في ذلك الحين)، وذلك عندما انتقلت الصناعة عبر الحدود إلى الصين، للاستفادة من رخص الأيدي العاملة هناك (وهو الانتقال الذي ساعدت عليه الإصلاحات الاقتصادية التي بدأت هنالك في العام 1978). والجدير الذكر، أن حكومة هونج كونج لم تقدم أية مساعدة خاصة، ولم توفر تلك المستعمرة البريطانية – في ذلك الحين – أية شبكة للأمان الاجتماعي (إلا أنه قد توفر في هونج كونج برنامج جيد للإسكان الشعبي، بالإضافة إلى وجود نظام شامل للرعاية الصحية، تتحمل الحكومة جزءاً كبيراً من تكاليفه، ناهيك عن وجود حكومة فعالة، ونظام تعليمي جيد). هذا، وتقوم الشركات في هونج كونج – منذ منتصف التسعينات – بتوفير فرص للعمل لنحو (5) إلى (6) مليون عامل في المصانع المنتشرة عبر الحدود. وعلى هذا النحو، أدى الازدهار الاقتصادي في الصين إلى حفز النمو في هونج كونج.
- ما هو التأثير المحتمل للاتفاقية التجارية على قطاع الخدمات، كالتمويل (البنوك، وشركات التأمين، والسندات، وإدارة الأرصدة المالية)، والاتصالات، والتوزيع، وتجارة التجزئة؟
- ما هو نوع التحليلات التي قامت الحكومة (أو معاهد البحث العلمي، والمؤسسات الأكاديمية) بإجرائها، لمعرفة تأثير الاتفاقيات التجارية على البلاد؟ وهل قامت الحكومات الأجنبية، أو منظمات الأعمال بنشر أية دراسات ذات علاقة؟ (يمكن الاستفادة من رؤية الشركات الأجنبية للفرص الرئيسة، والمتاحة في أسواق معينة).
- من هي الأطراف الأخرى في المفاوضات التجارية؟ وما هو مقدار الخبرة التي تملكها تلك الأطراف؟ وما هي مصادر التحليل، والبحث التي يمكن لهذه الأطراف استخدامها؟ وما هي الآليات الاستشارية المتاحة لهذه الأطراف في القطاع الخاص، والمجتمع المدني؟
- من هي الجهات السياسية (سواء من داخل الحكومة أو من خارجها) التي يمكن أن تلعب دوراً رئيساً في تحديد السياسة التجارية؟ ومن هي الجهات المعارضة للحرية التجارية، وما هي الأسباب التي تبديها لتبرير ذلك؟ ومن هي الفئات التي تدعم هذه الحرية، وما هي أيضاً الأسباب لذلك؟
- ما هي المجالات، في حقول الإنتاج، التي يتمتع البلد بميزة نسبية فيها، وتواجه قيوداً على الصادرات منها؟

- هل تم رفع أية دعوى قضائية ضد الدولة نتيجة اتهامها بممارسة الإغراق؟ وهل تملك الدولة أية سياسات لمكافحة مثل هذه الممارسات؟
- هل ستتأثر الدولة، بعد انتهاء العمل بالاتفاقية المتعددة الأطراف، والخاصة بالحصص الممنوحة للصادرات من المنسوجات (*Multifiber Arrangement*)، مع نهاية العام 2004؟ قام العديد من الشركات بإنشاء مصانع لها في بلدان معينة كوسيلة - في الأساس - لتجنب الحصص المفروضة على التصدير. هل ستتأذى الدولة، أم سيتحسن وضعها بعد إزالة الآثار الضارة لنظام الحصص؟ وهل سيتم استخدام إجراءات أخرى بهدف الحماية التجارية (كالآليات المستخدمة للحد من تدفق المستوردات (*antis surge*) والتي تفرض - عادة - كحصص مؤقتة، وطارئة للحماية من ذلك)، لتحل مكان نظام الحصص القديم؟

مواقع على الشبكة الالكترونية لمزيد من المعلومات

1. الموقع الإلكتروني لـ «منظمة التجارة العالمية» (*World Trade Organization*):

http://www.wto.org

2. الموقع الإلكتروني لـ «مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية» (*The United Nations Conference on Trade and Development*):

http://www.unctad.org

3. قام المركز (*Center for Global Development*) بإصدار سلسلة من الملخصات التي تعالج الدور الذي تلعبه التجارة في التنمية الاقتصادية:

http://www.cgdev.org

4. يقوم المركز (*Center for International Development*) - لدى جامعة هارفارد - بإدارة موقع إلكتروني يهدف إلى جمع، ونشر المعلومات والأبحاث المتعلقة بالنظام التجاري المتعدد الأطراف:

http://www.cid.harvard.edu/cidtrade/index.html

5. يمكن مراجعة ما يقوم «معهد الاقتصاد الدولي» (*Institute for International Economics*) بنشره من ملخصات للسياسة الاقتصادية، والدراسات، وأوراق البحث، حول القضايا ذات العلاقة بالتجارة:

http://www.iie.com/research/trade.htm

6. قام «داني رودريك» (*Dani Rodrik*) - أستاذ الاقتصاد السياسي، لدى كلية جون كنيدي للدراسات الحكومية، في جامعة هارفارد - بنشر العديد من الأبحاث التي تغطي مجالات واسعة من الاقتصاد الدولي، والتنمية الاقتصادية، والاقتصاد السياسي:

http://ksghome.harvard.edu/~.drodrik.academic.ksg



7. يمكن مراجعة البحث الذي قامت به «آن كروجر» (*Anne Krueger*) - النائب الأول لمدير صندوق النقد الدولي: *(Dismantling Barriers and Building Safeguards: Achieving Prosperity in an Age of Globalization)*:

http://www.imf.org/external/np/speeches/2003/081303.htm

ملاحظات

1. أنظر:

Jeffrey Sachs and Andrew Warner, "Economic Reform and the Process of Economic Integration", Brookings Papers on Economic Activity, 1 (August 1995): 1-95.

الفصل الحادي والعشرون

أسواق السلع الأولية



فنسنت نوانما *Vincent Nwanma*

يعتبر الإنتاج من السلع الأولية أحد القطاعات الحيوية لدى العديد من البلدان النامية؛ حيث تمثل الإيرادات من تصدير هذا النوع من السلع حصة كبيرة، سواء من إجمالي الإيرادات بالعملات الصعبة، أو من الدخل الذي تحصل عليه الحكومة. وفي البلدان التي يغلب على إنتاجها الإنتاج من السلع الزراعية، نجد أن معظم القوى العاملة (وفي بعض الحالات، نحو ثلثي هذه القوى) يتم استخدامها في ذلك القطاع. وهذا يعني أن التغطية الإعلامية للقضايا ذات الصلة بالسلع الأولية، تتخطى قضية كتابة التقارير الصحفية حول الأحداث التي تؤدي إلى التأثير في الأسعار السائدة في الأسواق العالمية، إلى الكتابة حول التنمية الاقتصادية، وعن حياة الملايين من السكان العاملين في الزراعة، والمناجم، وغيرها من القطاعات.

ويمكن لأي حدث، سواء كان ذلك اضطراباً اجتماعياً، أو سوءاً في الأحوال الجوية، أن يترك آثاره المباشرة على السلع الأولية. ولهذا، فإن التغطية الإعلامية الجيدة لهذا القطاع ينبغي أن تتضمن موضوعات شتى: منها ما هو اجتماعي، وعُمّالي، وسياسي، واقتصادي، وذلك على مستوى الاقتصاد الكلي. ولعل أحد المسائل الهامة في مثل هذه التغطية يتعلق بالدور الذي تلعبه أسعار السلع الأولية في التأثير على إيرادات الحكومة

المالية؛ حيث يؤدي انخفاض أسعار إحدى هذه السلع - أحياناً - إلى اختلال التوازن المالي للحكومة، التي ستجد من الصعب عليها تمويل نفقاتها المتوقعة من إيراداتها المتناقصة. وعادة ما تميل الحكومات - في مثل هذه الظروف - إلى اللجوء إلى الافتراض، وهو الإجراء الذي يؤدي - أحياناً - إلى تفاقم المديونية - وفي بعض الحالات المتطرفة - إلى نشوء الأزمات.

وقد عُزي تردي، وتراجع الأوضاع الاقتصادية في الثمانينات - جزئياً - إلى الانخفاض في أسعار السلع الأولية؛ حيث تعتمد البلدان في أميركا اللاتينية، وإفريقيا، بشكل كبير، على الإيرادات التي تحصل عليه من تصدير ما تنتجه محلياً من سلع أولية. وقد أدى انخفاض أسعار هذه السلع في الأسواق الدولية إلى انخفاض مقابل في الإيرادات المالية للحكومة، مما جعل من الصعب على الحكومات تأمين الاحتياجات الضرورية محلياً. وقد كان من المفروض - نظرياً - أن تقوم الحكومات - فوراً - باتخاذ ما يلزم من إجراءات للتكيف مع هذا الوضع، وذلك بتخفيض الإنفاق، إلا أن من الثابت مدى صعوبة تحقيق ذلك. ولذلك، فقد كان رد الفعل الأولي لتلك الحكومات هو زيادة الاقتراض، مع إبقاء مستوى الإنفاق على حالة، دون تغيير. وفي النهاية، تفاقمت الضغوط المالية، وأصبح المجال المفتوح أمام المزيد من الاقتراض مستحيلاً، مما أدى إلى عجز الكثير من الحكومات في البلدان النامية - تباعاً - عن الوفاء بالتزاماتها.

إلا أن تأثير الانخفاض في أسعار السلع الأولية قد يتعدى بكثير الأثر «الرسمي»، والمتعلق بالحسابات المالية للحكومة؛ فانخفاض أسعار الكاكاو، على سبيل المثال، يعني انهيار دخل المزارعين لهذه السلعة، وأسرهم، بالإضافة على العاملين في الحقول المزروعة بها، وهذا بدوره قد يتسبب في البطالة، وفي الاضطرابات، وحتى في أعمال العنف.

الميزة النسبية

تم استخدام مفهوم «الميزة النسبية» (*comparative advantage*) - أحياناً لتبرير الأمر الواقع، والذي أصبحت بمقتضاه البلدان النامية منتجة للسلع الأولية، في حين اتجهت

البلدان الأخرى إلى التخصص في إنتاج أنواع من السلع المربحة، كرقائق الكمبيوتر. والفكرة من وراء مفهوم الميزة النسبية تقضي بضرورة أن تتخصص البلدان بإنتاج أنواع السلع التي تستطيع إنتاجها بتكاليف نسبية أقل من غيرها. وعلى هذا النحو، تذهب هذه النظرية إلى أنه يمكن للبلدان النامية أن تنتج سلعاً أولية بتكاليف نسبية قليلة، نتيجة لما يتوفر لديها من عُمّال غير مهرة، وأراضٍ رخيصة.



هذا، وتخشى البلدان النامية – من ناحيتها – من أن يؤدي تركيزها على إنتاج السلع الأولية إلى بقائها رهينة للتخصص في إنتاج ما لا يعود عليها بنمو اقتصادي كبير. أضف إلى ذلك، أن الميزات النسبية نفسها يمكن أن تتغير عبر الزمن نتيجة لاكتساب البلدان المهارات اللازمة لإنتاج السلع المصنوعة، وبتكاليف أقل، وهذا ما أثبتته التجربة في دول شرقي آسيا. ويعتقد بعض الاقتصاديين أن اكتساب المعرفة اللازمة لإنتاج السلع الصناعية يأتي من خلال إنتاج هذه السلع بالفعل، وبالتالي فإن تقييد هذه البلدان لنفسها، من خلال البقاء منتجة للسلع الأولية، سوف يحكم عليها بالبقاء رهينة لأنواع الأنشطة الإنتاجية غير المربحة، ومن ثم، سيؤدي هذا إلى وضع العراقيل أمام منتجي السلع الأولية، ويحول بينهم وبين تطوير أنفسهم، مع استمرار الانخفاض في إيراداتهم المالية، سنة بعد سنة.

وقد بدأ العديد من البلدان النامية مشوارها نحو إنتاج أنواع من الأنشطة ذات القيمة المضافة المرتفعة، والمرتبطة بإنتاج السلع الأولية التي تقوم بإنتاجها حالياً، كتصنيع المواد الغذائية في البلدان الزراعية، أو تصنيع المواد البتروكيماوية في البلدان المنتجة للنفط. إلا أن بعض البلدان الأخرى كغانا، وساحل العاج استمرت على حالها، غير قادرة على تصنيع جميع، أو معظم ما تنتجه من ثمار الكاكاو، وتحويله إلى زبدة – وهي السلعة التي يمكن أن تقوم بتصديرها لقاء أثمان أكثر ارتفاعاً من ثمن ثمرة الكاكاو. وبالمثل، استمرت نيجيريا، وغيرها من البلدان المنتجة للنفط، معتمدة على الصادرات من هذه السلعة الخام، وليس على المنتوجات النفطية المكررة.

ويُذكِّر اعتماد البلدان النامية على السلع الأولية، البعض بالأيام الخوالي لحقبة الاستعمار؛ ففي ذلك الوقت أصبحت البلدان النامية مصدراً للمواد الأولية التي غذت

الصناعات القائمة في البلدان المتقدمة. ومن السهل، من خلال إمعان النظر بالقائمة الأساسية للسلع الأولية (كالقهوة، والنحاس، والكاكاو، والألماس، والذهب، وزيت النخيل) أن نلاحظ استمرار ذلك النمط حتى اليوم؛ حيث لا يزال إنتاج هذه السلع مهيمناً على البلدان النامية، بما فيها أفقر البلدان في العالم. فبحسب أحد المصادر، تقوم القارة الإفريقية بإنتاج نحو (95) بالمئة من الإنتاج العالمي من الألماس، و(55) بالمئة من الذهب، وثلثي الإنتاج من الكاكاو، وثلاثة أخماس الإنتاج من زيت النخيل، ومع ذلك، لا تزال هذه القارة مركزاً لأكبر تجمع للفقر في العالم.

وتستحق هذه المفارقة (ألا وهي اجتماع الغنى في الموارد مع الفقر المدقع) عناية العاملين في الصحافة، والمهتمين منهم بشؤون السلع الأولية. ولعل أحد الأسباب وراء هذه الظاهرة هو انخفاض هامش الربح النسبي للإنتاج من المواد الأولية، بالإضافة إلى المنافسة الحادة التي تسببت بها كثرة المنتجين للسلعة الواحدة؛ حيث يستطيع المشتري لسلعة القهوة ابتياع حاجته منها من اليمن، أو فيتنام، أو كولومبيا، الأمر الذي يعني أن سوق هذه السلعة هو سوق للمشتري (*buyer's market*)، يمارس فيها نفوذه، وليس سوقاً للبائع. وباستثناء الاحتكار، الذي تتمتع به البلدان المنتجة والمصدرة للنفط (*OPEC*)، والذي يساعدها على تنظيم الإنتاج في تلك البلدان، لم تنجح اتحادات المنتجين (*cartels*) للسلع الأولية (كرابطة منتجي المطاط) كثيراً في تقييد الإنتاج، أو في رفع الأسعار.

هذا وقد ساعد تجانس (*homogeneity*) السلع الأولية على جعل الأسعار أكثر حساسية للتغيرات في أوضاع العرض. ولم يأخذ البنك الدولي في اعتباره، عندما حثّ البلدان النامية على الاتجاه نحو زراعة السلع الأولية - كجزء من استراتيجية تلك البلدان التنموية - خلال العقود الأخيرة، ما سيمكن حدوثه عندما يقوم الجميع بالعمل نفسه، وفي وقت واحد. فقد ازدادت مستويات العرض، وأدى القليل من المنافسة إلى قبول المنتجين بأسعار أقل فأقل لمنتوجاتهم من السلع الأولية. وقد استطاعت دولة واحدة، هي فيتنام، أن تتسبب بانخفاض أسعار القهوة بشكل ملموس، وذلك عندما قامت هذه بزيادة إنتاجها من قهوة «روبستا» (*robusta coffe*)، الرخيصة الثمن، خلال حقبة التسعينات.



ومن الجدير بالذكر، أن بنية السوق الدولي فيما يتعلق بالسلع الأولية، قد ساهمت في ضعف هذه السوق، وجعلها أكثر عرضة للتقلبات في الأسعار. فقد ساعدت الفترات، التي سادها ارتفاع في الأسعار، على توسع العرض بشكل كبير، مما تسبب - في النهاية - بانهيار الأسعار. ويمكن لهذه الدورة من الانتعاش، ومن ثم الركود في أسعار السلع الأولية، أن تساعد على تمزق الاقتصاد، لما تتطلبه من تكيّف مستمر في الاقتصاد تجاه هذه الأحوال المتقلبة. هذا، وقد عانت الكثير من البلدان الإفريقية من هذه الظاهرة. فعلى أثر الصدمة - التي تسبب بها الارتفاع الفاحش في أسعار النفط، خلال الفترة 1973/ 74، والفترة 1978/ 79، وكذلك الانتعاش - الذي تمتعت به الدول المصدرة لكل من الكاكاو، القهوة، خلال الفترة 1976/ 77 - نقول، على أثر ذلك، أدى ارتفاع أسعار السلع الأولية إلى حفز النمو الاقتصادي، والذي استغلته الحكومات في زيادة إنفاقها بشكل كبير. والمشكلة، أن انهيار الأسعار غالباً ما يأتي دون توقع، مما يجعل من عملية التكيف مؤلمة.

أضف إلى ذلك كله، ما لدورة الأسعار هذه من تأثير على العملات. فخلال فترات الانتعاش تتضاعف إيرادات التصدير من العملات الصعبة، مما يفرض ضغطاً على أسعار العملات المحلية يؤدي إلى ارتفاعها بشكل مبالغ فيه. ونتيجة لذلك، تفقد الصادرات غير التقليدية قدرتها على المنافسة، مما يتسبب في إفلاس المنتجين لها. وفي الوقت نفسه، ترتفع قيمة المستوردات، مما يؤدي - في النهاية - إلى اختلال التوازن الخارجي. وغالباً ما تحدث هذه الظاهرة - والمعروفة بـ «الداء الهولندي» (*Dutch disease*) - وتنخفض بالتالي أسعار السلع الأولية، والبلد في غفلة عن ذلك، وغير مستعد لمواجهتها، مما جعل من هذه الظاهرة السبب الرئيس في المشاكل المتكررة لميزان المدفوعات، والتي عانت منها الكثير من البلدان النامية، خلال كل من حقبة السبعينات، والثمانينات.

وعلى ضوء هذه الأحداث، والانخفاض المستمر لأسعار السلع الأولية، أدرك العديد من البلدان مدى الحاجة إلى تنويع الإنتاج في اقتصادها. وقد نجح العديد من البلدان الآسيوية في السير بهذا الاتجاه، وتنفيذ التنويع المطلوب في قاعدة صادراتها، وذلك

على الرغم مما سبق وامتلكته هذه من ميزات نسبية في إنتاج بعض السلع الأولية. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة متابعة ما تعتمده الحكومات من برامج، ومبادرات تسعى من خلالها إلى تحقيق هذا الهدف.

العلاقة بين إنتاج السلع الأولية وتفشي الفساد

مما يدعو إلى الأسف أن ما تحصل عليه الحكومة من إيرادات، مقابل تصدير السلع الأولية، لا يذهب جميعه إلى تنفيذ الخدمات العامة، أو للتنمية الاقتصادية، بل يتم تسريبه إلى الموظفين العاملين في المؤسسات الحكومية، أو إلى أولئك العاملين في الحكومة نفسها، وقد حصلت نيجيريا على البلايين من الدولارات مقابل تصدير النفط الخام، بلغت - بحسب تقديرات البنك الدولي - ما يزيد على (200) بليون دولار، وذلك خلال فترة بدأت منذ حقبة السبعينات، واستمرت لعشرين سنة. ومع ذلك، لا تزال البلاد تعاني من تفشي الفقر؛ حيث يقبع نحو (70) بالمئة من السكان تحت خط الفقر، وبدخل لا يتجاوز دولاراً واحداً في اليوم، للفرد. والشاهد، أن معظم العائدات المالية المتأتية من تصدير كل من النفط، والغاز قد تسرب إلى العاملين في الحكومة، بما في ذلك الطغمة العسكرية التي حكمت البلاد خلال معظم الفترة التي تلت الحصول على الاستقلال. ولهذا السبب، أصبحت نيجيريا في وضع أفقر مما كانت عليه قبل ربع قرن من الزمان.

هذا، وتستلزم التغطية الإعلامية لموضوع السلع الأولية، التعرف على حجم، ومصادر الفساد، ومن ثم تحديد ما تقوم به الحكومة - إذا كان هنالك شيء تقوم به - لمعالجته. فمن طبيعة الفساد أنه لا يسهل التعرف عليه، وتحديده. ولعل إحدى الطرق إلى ذلك هو بفحص الحسابات الخاصة بالخزينة الوطنية، واكتشاف ما إذا كان هنالك أية فروق بين الإيرادات «الفعلية» من مبيعات السلع الأولية، وبين الإيرادات «النظرية» (بمعنى تلك الإيرادات التي كان يمكن للبلد الحصول عليها فيما لو تم بيع السلع بحسب الأسعار العالمية). وأحياناً، تتعلق المشكلة بالشركات المتعددة الجنسية، وفي سعيها إلى الغش. فمثلاً، لاحظت ولاية ألاسكا أن صافي الإيرادات، التي تدعي شركات البترول

العاملة هناك أنها قد حصلت عليها، هي أقل مما كان يجب أن تكون عليه. وقد تطلب إثبات ذلك عملاً جاداً على جانب كبير من الصعوبة، تمكنت حكومة الولاية - على أثره - من إجبار شركات النفط على دفع مبالغ جسيمة، تجاوزت البليون دولار.

والحقيقة أن هنالك إشارات أخرى على وجود مكامن للفساد، وبالتالي، لا بد من التساؤل: هل يتوفر في الدولة نظام للعطاءات يسمح بالمزاودة على العقود الحكومية؟ وكم بلغ عدد هذه المزايدات؟ وقد تم - مؤخراً - القيام بمبادرة رئيسة لحفز الشركات الأجنبية على نشر ما تقوم بدفعه، وبالإفصاح عن الشيكات التي ترسلها إلى الحكومة. وفي حالة ما إذا كانت الحكومة لا تشجع على مثل هذه المبادرات، أو إذا توفرت مقاومة نشطة ضد ذلك، فيمكن اعتبار هذا السلوك مبرراً للشك. وفي البلدان التي تتطلب الحصول على تصريح من الحكومة للقيام بتصدير السلع، أو لاستيراد المدخلات الإنتاجية، قد يلجأ الناس إلى الرشوة للحصول على مثل هذه التصاريح.

قضايا خاصة

من المهم - عند تغطية القضايا المتعلقة بالسلع الأولية، إعلامياً - التركيز على ثلاثة عناصر رئيسة هي: السياسات الحكومية، وقوى العرض والطلب، وهيكل السوق.

السياسات الحكومية

تقوم معظم البلدان في إفريقيا بتصدير السلع الأولية، والتي تشكل - في معظم الحالات - المصدر الرئيس للإيرادات الحكومية. ونتيجة لذلك، تقوم الحكومات بفرض سياسات تهدف من ورائها إلى تنظيم أسواق هذه السلع. وحتى مع حلول العهد الذي قلّ فيه استخدام الإجراءات التنظيمية، وتزايد فيه الاتجاه نحو إصلاح الأسواق، لا يزال هنالك نقاش دائر، في الكثير من البلدان الإفريقية، حول المدى الذي يجب أن تذهب إليه تلك البلدان بالنسبة إلى تحرير الأسواق الخاصة بالسلع الأولية. وفي جميع البلدان الآسيوية - تقريباً - تقوم الحكومة بالتدخل في أسواق الأرز المحلية، إما بشكل مباشر، أو

غير مباشر. ففي فيتنام، تقوم الحكومة بتحديد الحد الأدنى للثمن الذي يجب دفعه للمزارعين مقابل محصولهم من تلك السلعة، كما تتطلب أن تمر الصادرات منها عبر شركات الأغذية التي تديرها الحكومة. وفي كل من اليابان، وكوريا تقوم الحكومات بتقديم معونة للمزارعين المحليين، كما تفرض ضرائب جمركية على المستوردات من الأرز الأجنبي. وفي غانا - ولسنوات طويلة - قام مجلس تسويق الكاكاو - والذي تديره الحكومة - بالسيطرة على هذه الصناعة، وذلك من خلال تحديده للقنوات التسويقية، ووصفه للممارسات الزراعية المسموح بها. إلا أنه مع حلول السنوات الأخيرة من حقبة التسعينات، وبناءً على إلحاح البنك الدولي، بدأت الحكومة هناك بتحرير صناعة الكاكاو، وذلك من خلال السماح بقيام عدد من الشركات الخاصة، التي تولت عملية شراء هذه السلعة، وأضافت، بالتالي، بعض المنافسة إلى عملية تسويق الكاكاو في غانا. وفي أثناء ذلك، قامت الحكومة النيجيرية بمشاركة الشركات المتعددة الجنسية، والعاملة في حقل النفط، وذلك بهدف البحث عن النفط الخام واستخراجه. وبحسب ذلك الاتفاق، تملك الحكومة النيجيرية ما نسبته في المتوسط (57) بالمئة من المشروعات المشتركة، في حين تساهم الشركات المعنية بحسب نسبة ما تمتلكه كل منها من مساهمة. وتمثل هذه المشاريع المشتركة نحو (98) بالمئة من إنتاج نيجيريا من النفط، أما النسبة المتبقية فقد عهد بها إلى جهات محلية أخرى.

ويمكن - بالاعتماد على نوع السلعة الأولية المُنتجة في البلاد - أن يتوفر هنالك طيف واسع من السياسات الرسمية المرتبة بها. ومن بين الأسئلة المهمة التي يتعين طرحها: ما هي الأسباب المؤدية إلى وجود هذه السياسات؟ وهل تحظى هذه السياسات بأية درجة من الفعالية؟ ومن هي الجهات المستفيدة منها؟ وهل تؤدي هذه السياسات إلى إحداث تشوهات في السوق؟ وهل يجري ممارسة أية ضغوط على الحكومة لتغيير هذه السياسات؟ وما هو مصدر هذه الضغوط، وما هي الحوافز التي تدفعها؟ وكيف كان أداء هذه السياسات في بلدان أخرى.

قوى العرض والطلب



من طبيعة أسواق السلع الأولية أنها تستجيب لمختلف أوضاع العرض والطلب السائدة في وقت معين. وبالإضافة إلى هذه الاستجابة الفورية للتفاعل بين قوى العرض والطلب - أو ما يُعرف بـ «السوق الفورية» (*spot market*) - فإن هذه الأسواق تتفاعل أيضاً مع الظروف المتوقع أن تسود في المستقبل. ولهذا السبب، فإن من المهم أن يدرك العاملون في الصحافة طبيعة الأوضاع الجارية، بالإضافة إلى ما يُتوقع حدوثه، مثلاً، خلال فترة الثلاثة أشهر القادمة. وفي العادة، تتوفر في كل سوق من الأسواق عوامل محددة تؤثر في كل من العرض والطلب، كما تتوفر فيها مصادر معينة يمكن للعاملين في الصحافة الاستفادة منها للتعرف على الآراء السائدة في السوق حول الأوضاع الجارية، وكذلك المتوقعة مستقبلاً.

ولعل من المفيد للعاملين في الصحافة - وخاصة عند تغطية أنواع السلع الأولية المعروفة بطبيعتها الموسمية، أو الدورية - مقابلة كل من المزارعين، وموظفي وزارة الزراعة، وموظفي المجالس التسويقية التي تديرها الحكومة، وموظفي الموانئ، والجمهور من المستهلكين، وذلك بهدف التعرف على توقعاتهم بالنسبة إلى كل من الإنتاج، والتسويق. كما ينبغي على العاملين في الصحافة أيضاً، السعي للتعرف على إمكانية حدوث تأخير في شحن السلع المُصدرة، لأسباب تعود إلى الطقس، أو التأخر في حصاد المحصول، وغير ذلك. كما ينبغي أيضاً، ملاحظة أن قيام المزارع بإدخال نوع جديد من المحصول إلى خطوط الإنتاج في حقله، قد يحتاج إلى مرور سنوات طويلة قبل أن يصبح هذا المحصول جاهزاً للحصاد، والتصدير؛ فالمطاط، مثلاً، يحتاج إلى مرور سبع سنوات قبل أن تبدأ عملية جمع السائل المطاطي الخام.

ومما تجدر ملاحظته أن الأفق الزمني اللازم في عمليات التعدين لاستخراج سلع أولية (كالذهب)، يختلف اختلافاً جذرياً عن ذلك اللازم لإنتاج السلع الزراعية (كالكاكاو، أو الذرة). فالتعدين لاستخراج الذهب هو - بطبيعته - عملية تحتاج إلى استخدام كثافة رأسمالية كبيرة، بحيث أن كل مرحلة من المراحل اللازمة لتأمين رأس المال

المطلوب، قد يكون لها وقع، وتأثير على العرض من هذه السلعة. فالعملية تبدأ بالحصول على الإذن بالتنقيب عن المادة الخام ضمن خير الامتياز الممنوح. وبعد ذلك - وخلال عملية التنقيب - تعمد شركة التعدين إلى تقييم نوعية تلك المادة المتوفرة عن طريق التحليل الكيميائي (*assay*)، الذي سيحدد ما إذا كانت الكمية المتوفرة من الذهب مجدية للشركة، حتى تقوم بتوظيف العُمّال، وتحضير التجهيزات اللازمة للبدء في عملية التنقيب.

وحتى في هذه المرحلة، يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى وضع العرض بالنسبة إلى السلعة المعنية، وبالتالي التساؤل: ما هي الفرصة المتوفرة للشركة لإيجاد كمية كافية من الذهب ضمن حيز الامتياز؟ وما هي نتيجة التحليل الكيميائي للمادة الخام؟ يتعين طرح السؤال الأخير، مع الأخذ بعين الاعتبار ضرورة التعامل مع نتائج التحليل بحذر، فقد تصاب الشركة بالقلق بالنسبة إلى قيمة أسهمها في السوق نتيجة أية تصريحات عامة بهذا الشأن.

أيضاً، تعتبر اتفاقيات التعدين مهمة، وتثير تساؤلات عديدة، ولهذا ينبغي على العاملين في الصحافة معرفة ما إذا كانت شركة التعدين المعنية ستباشر بنفسها عمليات التعدين، أم أنها ستعهد بالاتفاقية إلى طرف آخر ليقوم بتنفيذ ذلك؟ وإذا كان الأمر كذلك، فمن هو الطرف الآخر في هذه الحالة؟ كما يتعين على العاملين هؤلاء الانتباه إلى مسألة تعبئة، وحشد التجهيزات، والآلات إلى موقع التعدين؛ حيث يمكن لهذا الأمر أن يتأثر بعدد من العوامل، من ضمنها: مدى عمق الطبقة الترابية اللازم إزالتها قبل الوصول على النوعية المقبولة من المعدن الخام.

وحيث أن موقع التعدين (أو المنجم) يعتبر استثماراً طويل المدى، فينبغي على القائمين على هذا المشروع، والمشرفين على تطويره، تكوين بعض الأفكار حول مستقبل التوجهات السعرية. فمن المهم معرفة ماهية هذه التوقعات، وكيفية تغيرها عبر الزمن، ومدى قابلية الأرباح للتغير نتيجة هذه التوقعات. فمثلاً، هل سيؤدي انخفاض الأسعار بنسبة (20) بالمئة إلى التخلي عن موقع التعدين؟ وهل تم شراء حق الامتياز كـ «خيار»،



بحيث تقوم الشركة بتنفيذ هذا الحق فقط إذا ارتفعت الأسعار بدرجة كافية؟ وهل يتوفر في عقد الامتياز الممنوح شرط يمنع مثل هذا السلوك القائم على المضاربة (كخسارة مبلغ تم إيداعه)؟ وفي الوقت نفسه، ينبغي التعرف على أسلوب الشركة في التعامل مع مخاطر التقلبات السعرية، وعلى مدى متانة الوضع المالي لها؛ فهل من المحتمل أن تواجه الشركة خطر الإفلاس، مما سيؤدي إلى توقف العمل في موقع التعدين؟

هيكل السوق

تعكس الأوضاع، والظروف السائدة في السوق، التصرفات - وأحياناً الكسل، والتراخي - لسلسلة من اللاعبين، والتي تبدأ بالجهات المنتجة، مروراً بالوسطاء والسماسرة، وانتهاءً بجمهور المستهلكين. ويلعب هؤلاء أدواراً مختلفة في الأسواق، وذلك بالاعتماد على البنية الأساسية، أو هيكل السوق المعني.

ويمكن لهيكل السوق أن يعطي قوةً، ونفوذاً لبعض الشركات على حساب بعضها الآخر. ففي حالة «الاحتكار الكامل» (*monopoly*) - وما تمثله من حالة متطرفة - تملك المنشأة سيطرة كاملة على كل من حجم الإنتاج، والأسعار التي تبيع بها منتجاتها. وفي الطرف المقابل من هذا الطيف لا تملك المنشأة في سوق «المنافسة الكاملة» *(perfect competition)* أية قوة، أو نفوذ في السوق؛ حيث يسود هنالك عدد كبير من المنشآت الصغيرة في الحجم والإنتاج. وبين هذين القطبين من التطرف في هياكل السوق، يستقر العالم الفعلي، حيث تتوفر بعض المنافسة إلا أنها أبعد ما تكون عن «الكاملة». وهنا يتعين على العاملين في الصحافة فهم بنية السوق وهيكله، وكيف تتغير هذه مع الزمن، وكيف ستؤدي الإصلاحات المقترحة للسياسة الاقتصادية إلى التأثير في مختلف المشاركين في هذه السوق، وفي مصدر النفوذ والقوة الذي تتمتع به هذه السوق. وبالتالي، يتعين التساؤل: ما هي العوامل التي تسقط النفوذ والقوة على بعض المنشآت، أو البلدان دون غيرها؟ وكيف يمكن للمنشأة أن تحافظ على سيطرتها ونفوذها ضمن الصناعة المعنية، خلال فترة معينة؟

الصراع على المعادن الثمينة

أصبحت السلع الأولية أداة للصراع الاقتصادي بين العديد من البلدان؛ حيث لعب الألماس، وغيره من المعادن النفيسة، دوراً مهماً في تمويل هذا الصراع، والحروب الجارية في بلدان، كأنجولا، وجمهورية الكونغو الديمقراطية، وسيراليون، وليبيريا.

وعلى الرغم من أن هذه السلع لم تكن بذاتها السبب وراء ذلك الصراع، إلا أن أمراء الحرب، والجهات الداعمة لهم، قد وجدوا في هذه السلع مصدراً ملائماً للحصول على الموارد اللازمة للاستمرار في ذلك الصراع، وإن جرى ذلك في اتجاه مضاد للرأي العام العالمي، ومناهض له. ولهذا، عمد هؤلاء إلى استهداف المناطق الغنية بالمعادن، واحتلالها، وذلك كإجراء للالتفاف على العقوبات الاقتصادية، والعسكرية المفروضة عليهم دولياً. وقد مكنهم ذلك العمل من التنقيب عن هذه المعادن بطريقة غير شرعية، ومن ثم تصديرها، على الرغم من كافة الإجراءات التي تمّ اتخاذها لمنع هؤلاء من الاستفادة من هذه الأنشطة غير الشرعية.

وقد أدى هذا إلى ظهور تعبير «الألماس القذر» (*dirty diamonds*)، حيث يتم استخدام الإيرادات المالية المتأتية عن تصدير هذه السلعة للحصول على الأسلحة، والذخائر التي تم استخدامها - فيما بعد - في الأعمال الحربية، والتي أدى الكثير منها إلى خسائر باهظة في الأرواح البشرية - وهي الأعمال الحربية التي ما كان لها أن تستمر تلك المدة التي استمرتها، لو لم تملك الجهات القائمة عليها سيطرة على تلك المعادن.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- يتعين على العاملين في الصحافة الاطلاع على كل ما يمكنهم قراءته فيما يتعلق بالقطاع الذي يقومون بتغطية أخباره إعلامياً، وذلك للحصول على فهم مناسب لما يقوم به هذا القطاع من أعمال.



- من المهم التعرف على كل من الجهات المنتجة، والوسطاء، وكذلك جمهور المستهلكين النهائيين، وكذلك التعرف على أسلوب هؤلاء في التفاعل داخل القطاع المعني.
- يتعين على العاملين في الصحافة التعرف على الدورات التي تمر بها السلع الأولية، وما هو متوقع في كل دورة من تلك الدورات.
- من الضروري متابعة الأخبار المثيرة أولاً بأول، وتكوين فكرة عن الصورة التي ستؤول إليها الصناعة، على المدى الطويل.
- من المفيد القيام بزيارات للمزارع، ولمواقع التعدين، ولحقول النفط، وغيرها من المواقع الإنتاجية.
- من هي الجهات المساهمة في الصناعة التي يتم تغطيتها إعلامياً؟ تتألف هذه من جميع الأشخاص الذين ستتأثر معيشتهم - بطريقة أو بأخرى - من جراء العمليات التي تتم داخل الصناعة.
- من الضروري المحافظة على صلات جيدة مع المحللين، والمتخصصين في الصناعة التي يتم تغطيتها إعلامياً. وهؤلاء قد يكونون من بين العاملين في البنوك، أو المؤسسات الاستشارية، أو نحوها.
- يحتاج العاملون في الصحافة - من حين لآخر - إلى إتقان العمليات الحسابية البسيطة.
- من المهم التعرف على الإجراءات التنظيمية المحلية، والدولية، والتي تلعب دوراً مؤثراً في الصناعة المعنية.
- ما هي طبيعة الحركات السعرية العالمية، والظروف القائمة في البلدان المنتجة لنفس أنواع السلع التي يقوم البلد المعني بإنتاجها؟
- يتعين على العاملين في الصحافة تكوين فهم جيد لكل من أوضاع الطلب والعرض الخاص بالصناعة المعنية؛ حيث تحتل التغيرات الجارية في هذه الأوضاع مركز الصدارة في معظم الخلافات السائدة في أسواق السلع الأولية.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. تقوم شركة (*Basic Commodities Inc.*) - ومركزها مدينة وينتر بارك، في ولاية فلوريدا الأميركية - بتقديم خدمات متكاملة من أعمال السمسرة، والوساطة لطيف واسع من السلع الأولية:

http://www.basiccommodities.com

2. تقوم المجلة الإلكترونية (*Commodities Now*) بنشر الأخبار المالية، والبيانات، والأبحاث المتعلقة بالسلع الأولية:

http://www.commodities-now.com

3. تقوم شركة (.Sucden (UK) Ltd) – وهي منشأة متخصصة بأعمال السمسرة الخاصة بالسلع الأولية، ومركزها مدينة لندن – ببيع، وشراء القهوة، والكاكاو، والسكر ضمن غيرها من السلع الأولية:

http://www.sucden.co.uk

4. يقوم المستودع الإلكتروني – والذي تمتلكه شركة (.Halliker's Inc)، ومركزه مدينة سبرنجفيلد بولاية ميزوري الأميركية – ببيع الكتب التجارية، والبرامج الإلكترونية، وأجهزة الكمبيوتر:

http://www.tradersworld.com

5. تقوم «المنظمة العالمية للكاكاو» (International Cocoa Organization) – ومركزها مدينة لندن – بإدارة شؤون الاتفاقيات المتعلقة بسلعة الكاكاو، والتي قامت اثنتان وأربعون دولة عضو بالمصادقة عليها:

http://www.icco.org

6. يقوم «المجلس العالمي للذهب» (The World Gold Council) – والذي تموله أربع وعشرون شركة تعمل في صناعة هذه السلعة، على المستوى العالمي – بمهمة التسويق، وكسب التأييد لصناعة الذهب:

http://www.gold.org

7. يملك مكتب «الخدمات الزراعية الأجنبية» (Foreign Agriculture Service) – والتابع لمديرية الزراعة في الولايات المتحدة – روابط إلكترونية يمكن استخدامها للاطلاع على تقارير، ومداولات متعلقة بالسياسة التجارية، وبالشؤون المتعلقة بالسلع والبلدان:

http://www.fas.usda.gov

8. يوفر الموقع الإلكتروني التابع لمديرية الزراعة في الولايات المتحدة، معلومات متخصصة بالسلع الأولوية، وبيانات حول الصادرات والمستوردات الأميركية، وكذلك تقارير عن الأسواق:

http://www.fas.usda.gov/commodity.html

9. تعتبر بورصة شيكاغو للسلع (the Chicago Board of Trade): إحدى أهم البورصات الخاصة بالسلع الأولية في الولايات المتحدة. وتختص هذه البورصة بالسلع الزراعية، كالذرة، وفول الصويا:

http://www.cbot.com

10. يتم في بورصة نيويورك للسلع (The New York Board of Trade) الاتجار بالقهوة، والسكر، والكاكاو، والقطن، ومركزات البرتقال:

http://www.nybot.com

11. توفر شركة «سباركس» (*Sparks*) - وهي شركة أبحاث متخصصة في السلع الأولية - روابط إلكترونية مع أهم الأطراف المتعاملة في الأسواق:

http://www.sparksco.com



12. يقوم «المعهد العالمي للأبحاث المتعلقة بسلعة الأرز» *(The International Rice Research Institute)* - وهو معهد لا يهدف إلى الربح، ومركزه مدينة مانيلا - بإجراء أبحاث، وعقد دورات تدريبية في الموضوعات ذات الصلة بالقطاع الزراعي:

http://www.irri.org

13. يقوم «المعهد العالمي لأبحاث السياسة الغذائية» *(The International Food Policy Research Institute)* - ومركزه العاصمة واشنطن - بالتركيز على السياسات المتعلقة بالعرض من الأغذية، والنمو الاقتصادي، ومشاكل الفقر في البلدان النامية:

http://www.ifpri.org

البترول والتنمية



بيتر نور Petter Nore

يلعب كل من البترول، والغاز الطبيعي دوراً حاسماً في التنمية الاقتصادية، والاجتماعية، والبيئية للبلدان التي تملك رواسب متراكمة من أيٍّ من هذين النوعين من الوقود. وفي حين أنه ينظر - عادة - بترحاب إلى اكتشاف البترول، أو الغاز - على اعتبار أنهما يمثلان مكسباً غير متوقع لاقتصاد البلد المعني، وخاصة البلد الذي يعاني من الفقر - إلا أن هذا الاكتشاف هو في الحقيقة سيف ذو حدين، مما جعل الاقتصاديين يطلقون تعبير «لعنة الموارد» (*resource curse*) على هذه الظاهرة، لما يرافقها - أحياناً - من سوء في توزيع الدخل، وافتقار إلى التنمية، ليس فقط على الصعيد الاقتصادي، وإنما أيضاً على الصعيدين الاجتماعي، والبيئي. ولهذا السبب، فإن من الضروري بالنسبة إلى العاملين في الصحافة، والمهتمين بتغطية صناعة النفط في تقاريرهم الإعلامية، فهم المعنى المقصود بـ «لعنة الموارد»، وما يمكن عمله لإبطال هذه اللعنة. وقد استطاعت بعض البلدان المصدرة للنفط، توزيع المكاسب المتأتية من هذه السلعة على قطاعات واسعة من السكان، وخاصة من خلال آليات الإدارة الحكومية الجيدة، مما يدفع إلى القول بأن «لعنة الموارد» ليست من الأمور الحتمية، التي لا مفر منها.

سجل ضعيف من الإنجاز التنموي

حققت الصناعة النفطية، وما تزال - إنجازاً تنموياً ضعيفاً؛ فالملاحظ أنه كلما زاد البلد غنىً في الموارد، كلما تردت إمكانيات التنمية الاقتصادية فيه، وهي ملاحظة تشهد عليها المعطيات الرقمية المستقاة من الواقع. فقد حققت البلدان النامية، والمعتمدة في اقتصادها على استخراج النفط، معدلات للنمو، أقل مما حققته البلدان النامية التي لا تملك هذا المورد، بنحو (2-2.5) بالمئة، في المتوسط، وذلك خلال كل من حقبة الثمانينات، والتسعينات. وعلى الرغم من أن انخفاض الأسعار الحقيقية للبترول تفسر - جزئياً - هذا الفشل، إلا أن هذه الظاهرة تنسحب أيضاً على البلدان الأخرى الغنية بالموارد، ولفترة زمنية أطول (أنظر الجدول 22.1)[1]. ويمكن هنا تحديد أكثر من عامل ساهم في هذه المفارقة[2].

جدول 22.1

معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) في البلدان الغنية بالنفط (٪)

	1992-1983	2000-1993
البلدان النامية	4.7	5.4
- منها المعتمدة على النفط كمصدر رئيس للدخل	2.6	3.0
- أخرى	5.0	5.7
البلدان الصناعية	3.3	2.7
العالم	3.4	3.5

المصدر: *IMF, World Economic Outlook, October 2001*

- **تفشي النزاع:** تسببت الأرباح الهائلة، أو «الريوع» (*Rents*) - وهي ما يزيد من إيرادات مالية عن المعدل الطبيعي للعوائد - والمتأتية عن استخراج النفط، بتفشي النزاع، ليس فقط بين الحكومات، وشركات النفط، التي تعتمد عليها تلك الحكومات في استخراج هذه المادة، وإنما أيضاً بين الحكومات المحلية، والحكومات الوطنية، في البلدان المنتجة لها، وذلك على العوائد المتأتية من النفط. ففي روسيا، على

سبيل المثال، قامت الحكومات الإقليمية، باستمرار، بالعمل على إعاقة أعمال التوسع في الصناعة النفطية، وذلك بسبب عدم رضا تلك الحكومات عما تحصل عليه من نصيب من العوائد النفطية. وفي غضون ذلك، شهدت نيجيريا أشكالاً من النزاع، والاضطرابات في دلتا نهر النايجر، حيث ادعى السكان بأن الحكومة «الفيدرالية» تقوم بتبديد أموال النفط، وأن هذه الأموال قد جرى تسريبها إلى الخارج لتودع في البنوك الأجنبية. ومن هنا، يمكن القول - على خلفية هذه الشواهد - إن كلاً من النفط، والغاز الطبيعي كانا - في كثير من الحالات - السبب وراء إعاقة التنمية بدلاً من العمل على دعمها.



- **السعي وراء العوائد الريعية بدلاً من دعم روح المبادرة:** يرتبط النشاط التجاري في البلدان الغنية بالنفط، والغاز الطبيعي - عادة - بالبحث عن الوسائل التي تساعد على «الاختلاس من الدولة»، بدلاً من السعي لخلق أصول جديدة من الثروة. وعلى النقيض من أشكال الإنتاج الأخرى، فإن من النادر أن تنشأ منافع ومكاسب مباشرة من إنتاج النفط والغاز، وتنتقل إلى باقي أجزاء الاقتصاد، باستثناء ما يتولد عن هذا الإنتاج من أرباح. والمشكلة أن هذه الأرباح المتأتية عن قطاع النفط والغاز تعمل على استنزاف روح المبادرة (*entrepreneurial spirit*) لدى أصحاب رأس المال، وطبقة التجار من السكان. والحقيقة أن هذه الظاهرة ليست جديدة، وليست حكراً على البلدان المنتجة للنفط والغاز؛ حيث تمت مشاهدة هذا النمط من السلوك في إسبانيا، خلال القرنين الخامس، والسادس عشر، على أثر تدفق الذهب بكميات كبيرة من المستعمرات الجديدة في القارتين الأميركيتين.

- **الفساد وتبعاته:** على الرغم من إمكانية تقويض روح المبادرة لدى القطاع الخاص، وتوجيهها وجهة مغلوطة، بالسعي وراء الريع بدلاً من خلق الثروة، والقيمة، إلا أن الآثار السيئة بالنسبة إلى القطاع العام، والمترتبة على إنتاج النفط والغاز، هي في الواقع أكبر. فغالباً ما يؤدي تراكم الثروة، وسيطرة الحكومة عليها، إلى تفشي الفساد، وذلك عندما تندفع الشركات نحو استخدام الرشوة للحصول على الموارد بأسعار تقل عن

سعرها العادل، والمشروع. وعلى الرغم من أن الخسائر ستعم البلد بكامله من جراء تفشي الرشوة، والفساد، لما يسببه ذلك من انتشار المشاريع غير المجدية اقتصادياً، إلا أن موظفي الحكومة - في المقابل - سيحققون المكاسب. والحقيقة أن انتشار الفساد لا يؤدي فقط إلى تقويض الإدارة الحكومية الجيدة، وإنما سيؤدي أيضاً إلى تغذية الفوضى، والاضطراب السياسي، والاجتماعي. ففي الغالب، يؤدي وضع الحكومة يدها على الدخول المالية الكبيرة، والمتولدة من إنتاج النفط والغاز، إلى كبح الحقوق الإنسانية، كوسيلة لضمان استمرار تدفق هذه الأموال، دون أن يعترض طريقها أي اضطراب اجتماعي، أو سياسي.

- **الداء الهولندي:** تقف هولندا كمثل على الآثار المالية السلبية التي قد تطلق العنان لها صناعة النفط. ففي السنوات الأخيرة من حقبة السبعينات، شهدت هولندا قفزة كبيرة في مقدار ما حققته الدولة من دخل نتيجة لإنتاج الغاز الطبيعي، مما أدى إلى بعض التحسن في وضعها المالي. ومع تدفق الأموال من هذا المصدر، ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية، مما أدى إلى تقويض القدرة التنافسية لباقي قطاعات الاقتصاد غير المرتبطة بإنتاج الطاقة، وبالتالي ساعد على زوال الصناعات التي ليس لها علاقة مباشرة بقطاع إنتاج الغاز. وقد شهدت نيجيريا التجربة نفسها، وذلك عندما أدى ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية، خلال كل من حقبة السبعينات، والثمانينات، إلى تردي الإنتاج الزراعي. والحقيقة أن هذه المشكلة تزداد حدة - بشكل خاص - في سياق البلدان النامية؛ حيث تؤدي المبالغة في سعر العملة إلى وضع العراقيل أمام نشوء صناعات، ووظائف جديدة، تستلزمها عملية التنمية الناجحة.

- **عدم الاستقرار:** تتميز أسعار النفط بعدم الاستقرار، والتقلب الحاد (مثله في ذلك مثل أسعار باقي السلع الأولية). وبينما تعاني كل من البلدان المتقدمة، والنامية من صعوبة في السيطرة على النتائج المترتبة إلى عدم الاستقرار في الإيرادات المالية المترتبة من هذا المصدر، إلا أن المعاناة، والمشاكل التي تواجهها البلدان النامية، هي بالتأكيد أكثر حدة.

الريع والربح

ديفيد نيسن *David Nissen*

يستخدم الاقتصاديون تعبير «الريع» (*Rent*) في وصف الدخل المتأتي زيادة عن التكاليف الكلية، بما فيها تكلفة «استرداد رأس المال» (*capital recovery*). ومن التعابير الأخرى المستخدمة في وصف الريع تعبير «الدخل الاقتصادي» (*economic income*). وهذا التعبير الأخير يختلف عن المفهوم المحاسبي للدخل، وذلك بالنسبة إلى الطريقة التي يتم بموجبها معاملة السلع الاستثمارية. ففي المحاسبة الخاصة بالمشاريع يتم فقط طرح ما تم إنفاقه في الأصل على السلع الاستثمارية، على شكل مخصصات مقابل الاستهلاك السنوي لهذه السلع، طيلة العمر الإنتاجي لها. أما عند حساب الريع، أو الدخل الاقتصادي، فيتم - بالإضافة إلى ما سبق - طرح قيمة مقابل «حمل» (*carrying*) واستخدام هذه السلع.

ويؤدي تدفق الريع المتوقع، عبر الزمن، إلى تحديد قيمة المشروع التي تفيض عن قيمة ما يملكه هذا من سلع استثمارية. وبالتالي، كلما ارتفعت القيمة المتوقعة لهذا الدفق، في المستقبل، كلما ارتفعت القيمة الحالية للمشروع.

ومن المتوقع، إذا حقق المشروع مقداراً من الريع من أحد فروع النشاط الذي يمارسه، أن يؤدي ذلك إلى اجتذاب مستثمرين آخرين للدخول إلى هذا الفرع، الأمر الذي سيؤدي - على المدى الطويل - إلى انخفاض الأسعار كنتيجة للمنافسة، وإلى ارتفاع التكاليف إلى المدى الذي سيؤدي إلى تلاشي الريع بكامله، بحيث يحقق كل مشروع عائداً يساوي التكلفة التنافسية لرأس ماله فقط.

ويشير الاقتصاديون إلى عدد من الحالات التي لا تتحقق فيها هذه العملية، على المدى الطويل، بل يستمر الريع بالتدفق عبر الزمن. فالريع المتأتي من الأرض، أو من أحد الموارد الإنتاجية، يستمر بالتدفق طالما كان من المستحيل إعادة إنتاج هذا المورد. وفي هذه الحالة، سيعكس ثمن الأرض، أو المورد النادر، القيمة الحالية لهذه الريوع بعد خصمها. هذا، وتنشأ «الريوع الاحتكارية» (*monopoly rents*) - من الناحية الفنية - عندما تسيطر إحدى المنشآت على السوق، وتقوم برفع الأسعار إلى مستوىً يزيد عن التكاليف التي تحققها تلك المنشأة عند «المستوى الأمثل والأكفأ من الإنتاج» (*efficient scale*). أما السعي لتحقيق «الريع السياسي» (*political rent seeking*) فيحدث عندما تستخدم المنشآت ما لها من نفوذ سياسي للحصول على منافع ومكاسب مؤسسية، كالحصول على امتيازات معينة (*franchises*)، أو معونات مالية، أو معاملات جمركية تفضيلية، أو حصص إنتاجية وتصديرية، أو غير ذلك مما يؤدي إلى الحصول على إيرادات مالية دون أن يقابل ذلك إضافة أية قيمة.

وقد أوضح «ديفيد ريكاردو» (*David Ricardo*)، الاقتصادي الكلاسيكي، في القرن التاسع عشر، كيف يمكن تطبيق مفهوم الريع على الأرض، باعتبارها أحد عوامل الإنتاج. فبحسب «نظرية ريكاردو» تتغير تكلفة إنتاج السلعة الزراعية كلما تغيرت نوعية الأرض المستخدمة في إنتاجها؛ فكلما ارتقت نوعية هذه الأرض كلما انخفضت تكلفة الإنتاج. وعلى أية حال - وبصرف النظر عن تكلفة الإنتاج - فإن هنالك سعراً واحداً يسود في السوق، وذلك بالنسبة إلى جميع السلع التي هي من النوع نفسه. وبالتالي سينال مالكو الأراضي ذات النوعية الممتازة نصيباً أكبر من باقي ثمن السلعة، بالمقارنة مع ما سيناله مالكو الأراضي الأقل جودة. تساوي هذه «القيمة المتبقية» (*the residual*) قيمة الريع الذي يمكن لمالكي الأرض أن يطلبوه كإيجار مقابل استخدام الأرض.

ويمكن تطبيق هذا التحليل نفسه على الإنتاج من النفط - وهو المجال الذي يُستخدم فيه تعبير «الريع» بكثافة ملحوظة. فأسعار النفط تتحدد من خلال الأسواق الدولية، إلا أن تكلفة استخراج هذه المادة تختلف - بشكل واضح - من إقليم إلى آخر. وعليه، تستطيع البلدان التي تتمتع بتكاليف إنتاج منخفضة (وخاصة في الخليج العربي) الحصول على قيمة للريع، عن كل برميل نفط تنتجه، أكبر بكثير مما ستحصل عليه البلدان التي تعاني من ارتفاع في تكلفة إنتاجها.

ويمكن تطبيق نظرية الريع - سابقة الذكر - على عوامل الإنتاج (كالأرض، والنفط) التي تتمتع بقدرة إنتاجية، ومع ذلك لم يتم إلى الآن إنتاجها. وهذا، في الحقيقة يثير التساؤل: كم تبلغ قيمة الريع الذي يمكن الحصول عليه من عوامل الإنتاج، التي تم في السابق إنتاجها، وفي الوقت نفسه يمكن استخدامها لإنتاج أنواع أخرى من السلع والخدمات؟ ولعل أفضل مثال على ذلك السلع الاستثمارية (كالآلات) المستخدمة في الإنتاج. وفي مثل هذه الحالة، يتطلب حساب الريع ثلاث مراحل: أما المرحلة الأولى فتتطلب تحديد قيمة «التدفقات النقدية الحرة» (*free cash flow*)، والتي يمكن تعريفها على أنها الفرق بين الإيرادات المتأتية عن استخدام السلعة الاستثمارية، من جهة، وبين كل من النفقات التشغيلية، والمقادير الإضافية اللازمة من الاستثمار، من جهة أخرى. أما المرحلة الثانية، فتتطلب حساب «الربح» (*profit*)، والذي يمكن تعريفه على انه الفرق بين «قيمة التدفقات النقدية الحرة»، وقيمة الفائدة التي سيكون على صاحب هذا الأصل الاستثماري دفعها مقابل ما حصل عليه من تمويل لشراء هذا الأصل. أما في المرحلة الثالثة، فإن «الربح» الذي تم حسابه على هذا النحو، فهو ما يمثل «الربح الاقتصادي» أو الريع.

ويستخدم تعبير «السعي للحصول على الريع» في سياق آخر أيضاً؛ وذلك لوصف الجهود المبذولة للحصول على الثروة دون أن يؤدي هذا السعي إلى إضافة أية قيمة جديدة، حيث يمكن الاستفادة من التشوهات (*imperfections*) السائدة في الأسواق (بما فيها غياب الأنظمة المحددة للملكية الفردية، أو الافتقار إلى الأسواق الفعالة) للحصول على «أرباح غير اقتصادية» (*noneconomic profits*). فمثلاً، يمكن لمن يسعى للحصول على الريع، استخدام ما له من نفوذ سياسي للحصول على معونات مالية، أو إعفاءات جمركية، أو أية امتيازات أخرى.

ففي أوقات الرواج، والازدهار، تسعى الجهات الأجنبية المُقرضة إلى تشجيع هذه البلدان على الحصول على التسهيلات الائتمانية، والتي ستسارع إليها هذه البلدان نظراً لمتطلباتها، واحتياجاتها العديدة. إلا أن ضعف الإمكانيات الإنتاجية لهذه البلدان عادة ما يؤدي إلى استثمار معظم هذه الأموال في مشاريع غير مجدية. وما أن تنخفض أسعار النفط حتى تتوقف الجهات المقرضة عن تقديم أية تسهيلات ائتمانية جديدة. ليس هذا فحسب، وإنما ستبدأ هذه الجهات بالمطالبة بالأموال التي تم إقراضها، مما سيوقع البلاد في أزمة مالية.



وما يُعني البلد المنتج للنفط هو الفرق بين ثمن هذه المادة الخام وبين تكلفة استخراجها. أما الثمن الذي يحصل عليه فيساوي السعر العالمي (السعر السائد في أوروبا، أو أميركا) مطروحاً منه تكلفة شحن هذه المادة. ومن هنا، فإن البلد الذي يتمتع بانخفاض في كل من تكاليف الاستخراج، والشحن، فسيحصل - بالنتيجة - على ريع كبير. وبالتالي، فإن انخفاض أسعار النفط بنسبة (10) بالمئة سيكون له وقع وتأثير قليل على مقدار هذا الريع، بالمقارنة مع بلد يعاني من ارتفاع في تكاليف كل من الاستخراج، والشحن. وعلى أثر الأزمة المالية في شرقي آسيا، خلال السنوات الأخيرة من حقبة التسعينات، انخفضت أسعار النفط إلى مستويات قياسية، إلى درجة أدت إلى تلاشي ما يحصل عليه بعض المنتجين (كروسيا) من ريع.

إنتاج النفط وما يترتب عليه من آثار بيئية محلياً وعالمياً

أدى إنتاج كل من النفط والغاز (في بلدان كنيجيريا، وألاسكا، والأرجنتين) إلى آثار بيئية ضارة محلياً. وقد أدى هذا إلى شعور عام بعدم الرضا، خاصة وأن حصة كبيرة من تكلفة هذا الإنتاج تتحملها المجتمعات المحلية - بما فيها من سكان أصليين - في حين تنال الحكومات الوطنية نصيب الأسد من الإيرادات. وبينما قد تصح هذه الملاحظة بالنسبة إلى معظم الموارد الطبيعية، إلا أن للنفط، وبدرجة أقل للغاز، بالإضافة إلى ذلك آثاراً بيئية ضارة على المستوى العالمي، وذلك على الاعتبار الأساس الكربوني لكل منهما، وما يطلقانه من غاز أكسيد الكربون، وما يؤدي إليه ذلك من احتباس حراري.

والجدير بالذكر، أن بعض البلدان النامية (كماليزيا، وعُمان) لم تواجه مثل هذه الآثار السلبية، التي سبق ذكرها. كذلك، فقد نجحت البلدان الأعضاء في «منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية» (*OECD*)، ككندا، والنرويج، في استيعاب قطاع النفط ضمن اقتصادها بنجاح. إلا أن الصورة العامة - وقد قيل ما قيل - لا تزال إلى حد ما سوداء، وكئيبة بالنسبة إلى البلدان النامية. ومن هنا ينشأ التساؤل عما يمكن للحكومات، وللشركات أن تفعله لإصلاح هذه النتائج السلبية، أو لتلافيها، وللحث على الاستفادة من الجوانب الإيجابية الأخرى المترتبة على إنتاج كل من النفط والغاز. ولعل الوضع الأمثل هو في الاستفادة من الفوائض المالية التي تدرها المنتجات «الهيدروكربونية» في تحسين مستويات المعيشة لقطاع كبير من السكان، وذلك دون التضحية بالمصالح الخاصة للجماعات المرتبطة ارتباطاً مباشراً بهذه الصناعة.

بعض الخصائص المميزة لصناعة النفط والغاز

من المفيد - قبل الدخول في نقاش حول مثل هذه الاستراتيجيات الإيجابية - أن نتفهم بعض التطورات الهامة التي أصابت صناعة النفط، وأن نستطلع مستقبل الاستخدام العالمي لكل من النفط والغاز الطبيعي. من المتوقع أن يستمر كل من النفط والغاز على حالهما كأكبر مصدر للطاقة في العالم؛ وذلك خلال السنوات الثلاثين القادمة؛ حيث توفر المصادر «الهيدروكربونية» - حالياً - نحو (62) بالمئة من إجمالي الطلب العالمي على الطاقة، وهي النسبة التي يتوقع لها أن ترتفع إلى نحو (67) بالمئة، مع حلول العام 2030، وذلك إذا استمر الطلب في النمو بالمعدل نفسه الذي حققه خلال العقد الأخير. وترجع هذه الزيادة في الطلب إلى التوسع في استخدام الغاز الطبيعي، والذي يتوقع له أن ينمو من نحو (23) بالمئة من إجمالي الإنتاج العالمي من مواد الطاقة، إلى نحو (28) بالمئة، في الوقت الذي يتوقع أن يبقى نصيب النفط من هذا الإنتاج دون تغير[3].

هنالك عاملان رئيسان يمكن لهما أن يفسرا استمرار اعتماد العالم على كل من النفط والغاز الطبيعي. أما الأول، فيرجع إلى عدم وجود - حالياً - أي بديل عن هاتين المادتين

من الوقود، يمكن لوسائل النقل، والمواصلات استخدامه. فعلى الرغم من اندفاع عدد من كبار الشركات المنتجة للطاقة نحو إجراء الأبحاث المتعلقة بـ «خلايا الوقود» (*fuel cells*) المعتمدة على غاز الهيدروجين، إلا أنه من غير المتوقع أن يؤدي هذا إلى إحداث أي تأثير ذي قيمة بالنسبة إلى الطلب على البترول، خلال السنوات الثلاثين القادمة[4]. أما العامل الثاني، فيرجع إلى احتمال استمرار تصاعد نجم الغاز الطبيعي باعتباره مادة الوقود المفضلة عالمياً، لما له من مزايا في توليد الطاقة الكهربائية. فالغاز هو أقل مواد الطاقة بعثاً لغاز الكربون[5]، في الوقت الذي هو فيه أقل هذه المواد كلفة في إنتاج الكهرباء، وهي العوامل التي قادت إلى اعتبار الغاز الطبيعي مادة الوقود المفضلة، خلال الفترة الانتقالية نحو وقود المستقبل[6]. وإذا استمر القلق الحالي بالنسبة إلى ارتفاع درجات الحرارة عالمياً، فإن من المتوقع أن يتعاظم الضغط على بلدان كالصين، والهند لإجبارها على التحول من استخدام الفحم في توليد الكهرباء، إلى استخدام الغاز الطبيعي، الأقل تلويثاً للبيئة. ويمكن الاستفادة من الغاز الطبيعي أيضاً في إنتاج الهيدروجين، مما سيعطي دفعة إضافية للطلب على الغاز الطبيعي مع توسع الاستخدام لغاز الهيدروجين.



وتبين المعطيات الرقمية، التي تقوم بنشرها «الوكالة الدولية للطاقة» *(International Energy Agency)* أنه حتى ولو تابع العالم مسعاه نحو مزيد من التوفير في استخدام الطاقة، وحتى ولو زاد من استخدامه لكل من الرياح، والطاقة الشمسية (تبلغ نسبة استخدام الطاقة المتجددة نحو (3) بالمئة من إجمالي الاستخدام التجاري العالمي للطاقة)، فإنه سيمضي وقت طويل قبل أن يترك هذا التطور أثراً ذا دلالة على الأهمية النسبية التي تحتلها صناعة النفط، والغاز اليوم.

ومن المحتمل أن يستمر كل من النفط والغاز الطبيعي في موقعهما المُتصدر، وذلك بسبب توفرهما بكميات تزيد عن حاجة الطلب المتوقع في المستقبل. فمن حين لآخر يجري إطلاق الدعاوى بأن العالم يواجه نقصاً مستمراً في المواد «الهيدروكربونية»، إلا أن هنالك إشارات قليلة تدعم الادعاء بأن العالم يفتقر إل مثل هذه الموارد. فالمشاهد أن نسبة الاحتياطيات إلى الإنتاج من الغاز الطبيعي قد ارتفعت، في حين أنها قد انخفضت بمقدار

ضئيل بالنسبة إلى النفط، وذلك خلال العقود الأخيرة. والمشكلة - في الحقيقة - تتعلق بموقع هذه الاحتياطيات؛ حيث يوجد معظم الاحتياطي من النفط والغاز الطبيعي في الشرق الأوسط، وهو الإقليم الذي يعاني من اضطراب سياسي يمكن له أن يعيق عمليات الإنتاج. أضف على ذلك أن الاحتياطي من الغاز الطبيعي متوفر على مسافات بعيدة جداً عن مراكز الاستهلاك الفعلي، مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الشحن (وبالطبع، لا يوجد ما يضمن اكتشاف المزيد من الاحتياطيات في المستقبل).

أضف إلى ذلك كله المكانة التي يحتلها، وسيستمر في احتلالها، كل من النفط والغاز الطبيعي، باعتبارهما سلعتين استراتيجيتين، وحيويتين لمسار الاقتصاد العالمي، إلى درجة جعلت منهما - باستمرار - عرضة للتدخلات السياسية، التي انصبت على جانبي العرض والطلب[7]. ولعل الأمثلة الثلاثة التالية توضح هذه الملاحظة:

- تهدف «منظمة الدول المصدر للبترول» (*OPEC*) - والتي مضى على إنشائها ما يزيد على أربعين عاماً - إلى معالجة الكمية المعروضة من النفط لتساير الطلب العالمي على هذه المادة، وذلك بهدف المحافظة على الأسعار عند مستوىً مرتفع. وقد تم استخدام هذه المنظمة - في الماضي - كأداة سياسية، وذلك عقب الحرب التي نشبت في الشرق الأوسط، خلال العام 1973[8]. إلا أن السياسة الحالية لهذه المنظمة هي في الابتعاد عن مثل هذه التصرفات.
- يعتبر تدفق النفط بسعر منخفض نسبياً، ودون عوائق تذكر، أحد العناصر الرئيسة التي ساهمت في النمو الاقتصادي العالمي، خلال السنوات الخمسين الأخيرة. وللولايات المتحدة - باعتبارها القوة العظمى الرئيسة في العالم - مصالح حيوية في تأمين استمرار تدفق النفط بهذه الشروط الميسرة. ويدعي العديد من الجهات أن النفط قد لعب بعض الدور في قرار هذه الدولة إعلان الحرب على العراق، في العام 1991، ومرة أخرى في العام 2003. إلا أن بعض الجهات الأخرى تبرز الدور الذي لعبته العوامل «الإيديولوجية» في ذلك.



- تعتبر المشاريع المتعلقة بالغاز الطبيعي - أحياناً - مزيجاً من السياسة، والاقتصاد، على اعتبار أن هذه المشاريع تعبر الحدود الوطنية للدول، وتتطلب تعاون وموافقة مختلف الحكومات لكي تصبح حقيقة واقعة. ولعل أحد الأمثلة على ذلك هو صعوبة نقل الغاز الطبيعي من الشرق الأوسط، ومن إيران إلى الهند، لما يتطلبه ذلك من مرور أنابيب الغاز - كما هو مخطط له - عبر الباكستان، وهي البلد التي تربطها بالهند علاقات متوترة. ومثال آخر على ذلك يتعلق بمد أنابيب إضافية لنقل الغاز الطبيعي من روسيا إلى غرب القارة الأوروبية، في السنوات الأخيرة من الحرب الباردة، وذلك على الرغم من المعارضة الشديدة التي أبدتها حكومة الولايات المتحدة.

ومن المهم أيضاً - في السياق الخاص بصناعة كل من النفط والغاز - أن نتفهم الدور الذي يلعبه مختلف الأطراف ذات العلاقة. فحالياً، تسيطر حفنة من الشركات المتعددة الجنسية على صناعة النفط العالمية (وهي الشركات الكبرى التي تتضمن كلاً من شركة «*Exxon Mobil*»، وشركة «*BP*»، ومجموعة «*Royal Dutch/Shell Group*»، وشركة «*Chevron Texaco*». إلا أن نجاح هذه الشركات في البحث عن النفط كان ضعيفاً، خلال السنوات الماضية، مما دفع بعضها إلى تطوير مصالح قوية في قطاع الطاقة، وخارج قطاع النفط، كالغاز الطبيعي - وفي بعض الحالات - مصادر الطاقة المتجددة.

وعلى الرغم من سيطرة الشركات الكبرى على صناعة النفط والغاز الطبيعي، لا تزال شركات النفط الوطنية، والمملوكة للدولة، تلعب دوراً قوياً في هذه الصناعة بامتلاكها لحصة كبيرة من الإنتاج العالمي من النفط. ففي العام 2001، بلغت نسبة الإنتاج من النفط الذي تتولاه المنشآت الحكومية (كشركة «أرامكو»، في المملكة العربية السعودية، وشركة نفط الكويت، وشركة النفط الوطنية النيجيرية، وشركة «سوناتراك» في الجزائر) نحو (62) بالمئة من الإنتاج العالمي لهذه المادة. ولا تسمح بنود الدستور في بعض البلدان (كالمكسيك) بـ «خصخصة» أية أصول أو موجودات تعود ملكيتها إلى قطاع إنتاج النفط. كما توجد مجموعة كبيرة من الشركات الإقليمية الخاصة، والتي تقوم بإدارة

عمليات متواضعة في هذا القطاع، تنافس بها الشركات الكبيرة في مختلف الأسواق، وضمن مجالات محددة.

وقد شهد العالم منذ منتصف الثمانينات انفتاحاً تجاه شركات النفط العالمية، وميلاً متزايداً نحو «خصخصة» صناعة النفط[9]. وقد مثل هذا الاتجاه - جزئياً - استجابة لما حققه عدد من شركات النفط الحكومية من فشل. وقد وجدت بعض الحكومات نفسها - وهي تواجه قيوداً حادة في موازناتها المالية - غير قادرة على الاستثمار في قطاع النفط بشكل مناسب. وقد عكس هذا - أحياناً - الشروط التي يفرضها صندوق النقد الدولي، والتي لا تفرق في تعاملها بين مختلف أنواع الإنفاق الحكومي، ولا تميز بالتالي بين الإنفاق الاستثماري، والإنفاق الاستهلاكي. إلا أن لهذا الاتجاه ما يفسره من الناحية العقائدية؛ حيث قام كل من الرئيس الأميركي «رونالد ريجان» (*Ronald Reagan*)، ورئيسة الوزراء البريطانية «مارجريت ثاتشر» (*Margaret Thatcher*)، بالترويج للفكرة التي تقضي بعزل الدولة عن ممارسة أي نشاط إنتاجي - وهي السياسة التي لاقت (على الأقل في البداية) دعماً من المنظمات المتعددة الأطراف، كالبنك الدولي[10].

وقد ترتب على هذا الاتجاه نحو «الخصخصة» نتائج جيدة بالنسبة إلى أسلوب ممارسة صناعة النفط لعملياتها، وذلك في المناطق التي تقوم فيها الحكومات بممارسة السيطرة على مستويات الإنتاج. فإذا أرادت «منظمة أوبيك» الاحتفاظ بسيطرتها على كل من الأسواق، والأسعار العالمية للنفط، فإنه يتعين عليها الاحتفاظ بسيطرتها على مستويات العرض من هذه المادة لدى البلدان الأعضاء في المنظمة - وهو الأمر الذي تقوم به عن طريق التنسيق مع هذه البلدان بهدف تخفيض الكميات المعروضة عندما تنخفض الأسعار، وزيادة الإنتاج، عندما ترتفع الأسعار. وإلى الوقت الحاضر، لم يمثل هذا التعاون، والتنسيق أية مشكلة، وذلك بسبب سيطرة الدولة في البلدان الأعضاء على الإنتاج، مباشرة، أو من خلال شركات النفط الحكومية. إلا أن قدرة هذه المنظمة على السيطرة على جانب العرض قد بدأت تثير الأشكال، وذلك مع التواجد المتزايد لشركات النفط العالمية في المنطقة، ومع الدور المتزايد الذي أخذ الاستثمار في قطاع النفط يلعبه في

تقرير مستويات الإنتاج. والجدير بالذكر أن هذا التطور لا يزال في مراحله الأولى، وبالتالي فإن من الصعب التنبؤ بما سوف يحدث، وخاصة في الشرق الأوسط. ولكن، إذا دعم هذا الاتجاه، وكانت له الغلبة، فلا شك أنه سيحدث تغييراً جذرياً في أسلوب إدارة الصناعة لعملياتها.



وقد شهدت السنوات الأخيرة ظهور منشآت وطنية جديدة على ساحة الصناعة النفطية، يديرها القطاع الخاص، كشركات النفط الروسية، والتي أخذت تميل إلى مزيد من الانفتاح والتعاون مع الشركات الغربية. ومع ذلك، فإن مصير هذه المنشآت لا يزال مرتبطاً، بشكل وثيق، وعلى المدى الطويل، بالحكومة الروسية، والتي تصبو إلى الاحتفاظ بسيطرتها القوية على الموارد في البلاد.

وأخيراً، أخذت الشركات العاملة في مجال الخدمات (كشركة «شلمبيرجر» (*Schlumberger*)، وشركة «هوليبيرتون» (*Halliburton*) تلعب دوراً متزايداً في هذه الصناعة؛ حيث ازداد اعتماد شركات النفط الخاصة، والحكومية على مثل هذه الشركات في تنفيذ مهام تكنولوجية على درجة عالية من التعقيد. وقد جرى العمل، في السابق، على أن يعهد بمثل هذه الخدمات إلى الشركات المتعددة الجنسية، والتي تقوم - بدورها - باستخدام شركات خدمية من الباطن، للقيام بهذه المهمة. ويحتمل - على المدى البعيد - أن ينخفض الدور الذي تلعبه المؤسسات الوسيطة (الشركات المتعددة الجنسية)، وأن يرتفع شأن الدور لذي تلبه الشركات الخدمية، وهو الاتجاه الذي نشاهده اليوم في روسيا، وفي بعض المناطق الواقعة في الشرق الأوسط.

المسؤولية الاجتماعية لشركات النفط

شهدت السنوات الأخيرة نقداً واسعاً وكثيفاً لصناعة النفط؛ فمن تسرب النفط الذي أدى إلى تلوث المحيطات، إلى انبعاث الغازات التي تلوث الأجواء، إلى الإساءة إلى حقوق الإنسان (كما في نيجيريا). وخلال حقبة الثمانينات، وحقبة التسعينات بدأت المنظمات غير الحكومية بطرح أسئلة أساسية حول صناعة النفط، والأوضاع المتعلقة

بحقوق الإنسان، وذلك في البلدان التي تعمل فيها شركات النفط. وقد أثارت هذه المنظمات القلق حول أسلوب هذه الشركات في إدارة أعمالها، وحول تأثير البحث عن النفط، واستخراجه على السكان المحليين، وكذلك حول موقف هذه الشركات من انبعاث الغازات وما تتسبب به من ارتفاع في درجات الحرارة، على المستوى العالمي. وبالإضافة إلى ذلك، أثارت هذه المنظمات التساؤل حول الأوضاع العمالية السائدة في صناعة لنفط، وحول أوضاع الشركات التي تقوم بتوظيف هؤلاء من الباطن، وذلك في البلدان المنتجة لهذه المادة. ومع تزايد ما تثيره أسئلة هذه المنظمات من شكوك حول ما يجري في صناعة النفط، بدأ جمهور المساهمين في هذه الصناعة بالقلق، في الوقت الذي بدأت فيه أسعار الأسهم، في بعض الشركات العاملة في هذه الصناعة، بالانخفاض تحت وطأة هذه الضغوط.

وقد أدت هذه الضغوط، والقلق المتزايد إلى استجابة من طرف الشركات. فلم يعد بإمكان شركات النفط، مع حلول منتصف التسعينات، الاستمرار في اتباع استراتيجياتها القديمة. وقد قادت شركة «شل» (*Shell*) هذا الاتجاه بتغيير أسلوب عملها، وذلك على أثر اهتزاز الأوضاع في هذه الشركة، نتيجة لوقوع اثنين من الأحداث: أولها، المعارضة القوية للشركة من جانب كل من الجماعات الاستهلاكية، والحكومات نتيجة لغرق منصة «برنت سبار» (*Brent Spar*) للتنقيب عن النفط في بحر الشمال. أما ثاني تلك الأحداث فكان إعدام الكاتب «كين سارو ويوا» (*Ken Saro Wiwa*) في نيجيريا - وهو الحدث الذي ربطه الرأي العام العالمي بالنفوذ الذي تمتعت به شركة «شل» في البلاد. وعلى أثر ذلك، قامت الشركة المذكورة بتبني سياسة أكثر جرأة تجاه مسؤوليتها الاجتماعية - وهي السياسة التي أصبحت فيما بعد تمثل النموذج لدى عدد من الشركات الأخرى. وقد سعت شركات النفط إلى التعامل مع معظم التساؤلات التي أثارها كل من المنظمات غير الحكومية، والمجتمع بأسره. وبينما يمكن اعتبار بعض التصريحات التي أطلقتها بعض الشركات، حول السياسة التي تنوي اتباعها، على أنها تصريحات ظاهرية فقط، إلا أن هذا لم يمنع منشآت أخرى من أن تأخذ الأمر بجدية، وأن تسعى إلى تغيير مسارها[11].

والحقيقة، إن الاتجاه نحو تبني الشركات لمسؤولياتها الاجتماعية لم يكن فقط وليد الضغط الذي مارسته المنظمات غير الحكومية؛ فقد بدأ عدد من الشركات المتعددة الجنسية، وخاصة الكبيرة منها، بإدراك أن المسائل المتعلقة بكل من التنمية المستدامة، والبيئة العالمية تستدعي استجابة منظمة(12). وعلى أثر ذلك، بدأت بعض شركات النفط الرئيسة بالإعلان عن أهدافها المتعلقة بالعمل على تخفيض مستوى انبعاث الغازات المتسببة بارتفاع درجة حرارة الأرض، في حين بدأت بعض الشركات الأخرى بتقديم ميزانيات بيئية واجتماعية، إلى جانب ما تقدمه من ميزانيات عمومية. وعمدت شركة (*BP*) إلى تأسيس نظام تجاري داخلي في محاولة منها لتخفيض نسبة ما ينبعث من غازات نتيجة لعملياتها، في حين سعى عدد من الشركات نحو تبني، وتشجيع البحث والتطوير، وخاصة في مجال إنتاج «الخلايا الوقودية»، والمستندة إلى استخدام الهيدروجين. أضف إلى ذلك كله ما بدأته الشركات من استثمار في مجال المصادر البديلة للطاقة، كالطاقة المولدة من الرياح.



ماذا يمكن عمله لتحقيق تنمية مستدامة؟

أدت التطورات الأخيرة إلى خلق فرصة تاريخية يمكن لصناعة النفط استغلالها للعمل على زيادة الاهتمام بالتنمية المستدامة، كوسيلة لضمان مساهمة هذه الصناعة بشكل أكبر في النهوض بالبلدان النامية، ولتخفيض ما تسببت به من أضرار للبيئة. والحقيقة أن اهتمام، واستعداد بعض الشركات العاملة في صناعة النفط، وكذلك بعض الحكومات لتبني المبادئ التي تقوم عليها التنمية المستدامة، يستحق الاحتفاء به. ويمثل دخول عدد من اللاعبين الجدد إلى صناعة النفط مجالاً للتعدد في وجهات النظر، بدلاً من المواقف الجامدة والأحادية التي سادت الصناعة ووسمتها في الماضي.

ويتوفر – حالياً – ثلاث «استراتيجيات» يمكن لها أن تساعد على بناء قطاع نفطي أقدر على البقاء والاستمرار. أما الأولى، والأكثر أهمية من بين هذه «الاستراتيجيات»، فتتعلق بتحسين مستوى الإدارة. فجميع البلدان التي نجحت في التغلب على «لعنة الموارد»

حققت ذلك بما لها من سجل إداري متميز. ولهذا، أصبح من المغري إطلاق تعبير «لعنة الإدارة» بدلاً من «لعنة الموارد». ولعل أحد الطرق لتحسين مستوى الإدارة هو بالتأكيد على الشفافية عند إنفاق الإيرادات المتأتية من مبيعات النفط، سواء كان ذلك على مستوى الدولة، أو على مستوى الأقاليم. وتسمح الشفافية للجهات التنظيمية، وللمجتمع القيام بعمليات الإشراف بفعالية وكفاءة. ولهذا، تعتبر الشفافية أحد الوسائل الهامة لمكافحة الفساد المستشري، كما تساعد على رفع مستوى الإدارة في المجتمع. ولعل الخطوة الأولى - في البلدان التي يرجع فيها السبب لوجود «لعنة الموارد» إلى الموظفين الفاسدين في الحكومة، وإنفاقهم للعائدات النفطية بعشوائية وسرية - هي ببساطة بإبلاغ المجتمع بما حققته البلاد من دخل عن طريق النشاط الإنتاجي في القطاع النفطي. ومع ذلك، لا يزال هنالك عدد من الدول التي لا يتوفر فيها هذا الأمر، والتي يتم فيها التستر على مقادير كبيرة من العائدات النفطية، بعيداً عن مراقبة الجمهور، وإن حدث بعض التقدم في هذا المجال مؤخراً[13]. وهنالك - حالياً - عدد من المبادرات العالمية لمكافحة الفساد، والتي من شأنها أن تساهم في زيادة الشفافية في قطاع النفط والغاز الطبيعي[14].

أما الخطوة الأخرى التي ستضمن زيادة الشفافية، وفي نفس الوقت ستساعد على النهوض بمستوى الإدارة، فهي بإنشاء صناديق يخصص لها جزء من العائدات النفطية، لتستخدم كوسيلة توازنية في الاقتصاد، أو بإنشاء صناديق من هذه العائدات لتلبية حاجات الأجيال القادمة من السكان. وقد جرى إقامة مثل هذه الصناديق في العديد من الأقاليم والبلدان، كألاسكا، والكويت، وكازاخستان، وأذربيجان، وتشاد، والنرويج. وتسعى هذه الصناديق - بما تحتفظ به من عائدات نفطية - إلى معالجة كل من التذبذب في الدخل المتأتي من مبيعات النفط، واستهلاك المجتمع الحالي لهذا المورد القابل للاستنزاف على حساب الأجيال القادمة. كما يمكن للصناديق الناجحة أن تساعد على استمرار عملية التنمية وديموميتها، وذلك بتحويل الموارد النفطية - والتي سيتم استنزافها في النهاية - إلى أصول وموجودات جديدة، تقود إلى استمرار النمو، حتى بعد توقف الإيرادات من النفط. ويعتبر الصندوق، الذي قامت الحكومة التشادية بإنشائه، بالتعاون مع البنك

الدولي، مثالاً على مثل هذه الصناديق. ويهدف هذا الصندوق الأخير إلى تحويل الدخل، الذي تحصل عليه البلاد من أنبوب النفط الذي يعبر البلاد في طريقه إلى الكاميرون، إلى عدد من المشاريع الاجتماعية، كالتعليم، والصحة[15].

ويوصف «صندوق النفط النرويجي» (*The Norwegian Petroleum Fund*) بأنه مثال على الصناديق الناجحة التي تستهدف رعاية مصالح الأجيال القادمة من السكان؛ حيث يتم تحويل جميع الإيرادات الصافية، والمتأتية من إنتاج كل من النفط والغاز الطبيعي في البلاد إلى هذا الصندوق، وقد بلغت نسبة الأموال المدخرة في هذا الصندوق نحو (60) بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) للنرويج، استثمر منها نحو (60) بالمئة في السندات، والباقي في الأسهم - وجميعها موجودات وأصول غير نرويجية. وفي كل عام يجري سحب نسبة تساوي (4) بالمئة من رصيد الأموال المتراكمة في الصندوق - وهي النسبة التي يفترض أن تساوي معدل العائد الحقيقي على الاستثمار في هذه الأصول، على المدى الطويل. والمفروض أن هذا الإجراء سيضمن بقاء قيمة الصندوق ثابتة فيما لو لم يتم إيداع أية أموال جديدة فيه، كما سيضمن توزيع المخاطر الناشئة عن الاستثمار في هذه الأصول. وعلى هذا النحو سيساعد الصندوق على خلق موارد جديدة وتزويد البلاد بها.

والجدير بالذكر، أن هذه الصناديق ليست العلاج الشافي لجميع المشاكل؛ فما يمكن لرئيس البلاد، أو للبرلمان أن يبنيه يمكن له أيضاً أن يهدمه. فليس هنالك ما من شأنه أن يضمن أن هذه الصناديق - التي يجري إنشاؤها في أوقات الرخاء - ستستمر قائمة في أوقات الشدة؛ حيث يعتمد بقاء هذه - في النهاية - على مدى قوة النظام السياسي الداعم لها، كما سيعتمد على مدى الالتزام باتخاذ قرارات صعبة عندما تتغير الظروف، وتتبدل الأحوال. ومع ذلك، فإن من شأن هذه الصناديق أن تجبر الحكومات على التصرف بشفافية أكبر تجاه ما تحققه من إيرادات نفطية. ولعل هذا يمثل سبباً كافياً لدعم هذا النوع من الصناديق، وذلك بالنسبة إلى العديد من الأشخاص، الذين يرون في افتقار البلاد إلى الإدارة الجيدة، المشكلة الرئيسة في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية.

أما «الاستراتيجية» الثانية، والهادفة إلى بناء قطاع نفطي أقدر على الاستمرار والبقاء، فتتعلق بدفع الصناعة النفطية نحو تبني المبادئ التي تحضّ على الالتزام بأفضل المعايير الدولية (*best international practices*). وهذا يعني ببساطة مراعاة المبادئ التي قامت صناعة النفط نفسها بصياغتها، والتي تتعلق بتقييم آثار الصناعة النفطية على البيئة، ومعاملة العُمّال بنزاهة، وحُسْن التصرف إزاء السكان الأصليين، بدلاً من الاعتماد على الرشاوى في تسيير الأعمال. ويتعين على الحكومات المضيفة أيضاً اتباع هذه المبادئ؛ حيث تسعى الحكومات - أحياناً - إلى اجتذاب الاستثمار الأجنبي عن طريق التنازل عن المعايير البيئية. وفي مثل هذه الحالة، فإن العبء سيقع على كاهل الشركات، التي ينبغي عليها رفض القيام بالاستثمار.

أما البند الثالث في هذه «الاستراتيجية»، الهادفة إلى دعم التنمية واستمرارها على نحو لا يعادي البيئة، فيتعلق بالاعتماد المتزايد على الغاز الطبيعي؛ حيث أن لهذه المادة فوائد بيئية، على المستويين المحلي والعالمي، تميزها عن باقي مواد الوقود «الأحفورية» (*fossil fuels*)، كما أنها توفر أسلوباً رخيصاً لإنتاج الكهرباء، وتعميم استعمالها على ربع سكان العالم المحرومين من هذه النعمة. (جرى في الماضي هدر الغاز الطبيعي عن طريق حرقه، بدلاً من السيطرة عليه، ونقله إلى الأماكن التي هي في حاجة إليه). والجدير بالذكر أن هنالك - حالياً - توجهاً عالمياً نحو استخدام الغاز الطبيعي، ويمكن للمؤسسات الدولية الرئيسة، كالبنك الدولي، والاتحاد الأوروبي العمل على دعم هذا الاتجاه.

النتائج

ساهم قطاع النفط - من الناحية التاريخية - بأقل من طاقته في دعم عملية التنمية المستدامة. وإذا أراد هذا القطاع أن يعدل من سجله هذا، وأن يساعد على حل بعض المشاكل الملحة، فإن عليه النهوض بمستوى الإدارة، والتأكد من أن استخدام عائدات النفط يتم بشفافية، وأن الفساد والرشوة قد تمت محاصرتها، والقضاء عليهما. كما يتعين على صناعة النفط اتباع أفضل الأساليب عند تنفيذ مشاريعها، وأن تتحول، بالتدريج،

نحو إنتاج واستخدام الغاز الطبيعي بدلاً من النفط. وإذا تمكنت كل من الحكومات، والمنشآت الصناعية، والمؤسسات المتعددة الجنسية، ومنظمات المجتمع المدني من العمل سوية، فإن بالإمكان إنجاز ما تقدم جميعه، وعند ذلك ستكون صناعة النفط والغاز قد ساهمت مساهمة كبيرة في الاتجاه نحو تنمية دائمة ومستمرة.



معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- إلى أي مدى تلتزم شركات النفط بما تعهدت به من سياسات، وممارسات بالنسبة إلى التنمية المستمرة والمستدامة؟
- ما هي ردود فعل الأسواق المالية على «الاستراتيجيات» المعتمدة لدى الشركات الكبيرة، والمتعلقة بتحقيق تنمية مستدامة؟
- هل هنالك استمرارية في الاتجاه نحو «الخصخصة»؟ وما هي الحوافز التي تدفع باتجاه ذلك؟ وهل لهذه الحوافز علاقة بعدم كفاءة، وفعالية الصناعات التي تديرها الدولة؟ أم أن لهذه الحوافز علاقة بالافتقار إلى رأس المال اللازم للاستثمار في الصناعات التي تديرها الدولة؟ وهل تسبب بالافتقار إلى رأس المال خطأ محاسبي؟ (وهو الذي يؤدي إلى إلحاق الشلل بالاستثمارات العامة بالمقاربة مع الاستثمارات بالقطاع الخاص). وما هو الدور الذي تلعبه المنظمات الدولية (كصندوق النقد، والبنك الدوليين) في الاندفاع نحو «الخصخصة»؟
- هل أمكن السيطرة على الفساد داخل الصناعة؟ وهل توجد مؤشرات على التحسن في مستوى الإدارة، وعلى الارتقاء بمستوى الشفافية؟
- ما هو مقدار التكاليف المتعلقة بكل من استخراج وشحن النفط في البلاد؟ وما هو مستوى السعر العالمي للنفط الذي سيجعل إنتاج هذه المادة غير اقتصادي؟
- هل تتمتع الصناديق المقامة لأغراض التوازن والاستقرار الاقتصادي بالمتانة، أم أنها سرعان ما تتهاوى عند انخفاض أسعار النفط؟
- يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى التغيرات التقنية التي تحدث في صناعة وإنتاج غاز الهيدروجين، وخاصة ما يتعلق منها بانخفاض تكاليف التخزين، وتكاليف إنتاج الخلايا الوقودية - والأهم من ذلك كله - ودعم الحكومات لهذه الصناعة.

- هل يحقق الغاز الطبيعي - كما هو متوقع - زيادة في حصته من السوق؟ يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى التغيرات التقنية، كتحويل الغاز الطبيعي وجعله قابلاً للاستخدام في التبريد المركزي، أو استخدام هذه المادة - على نطاق ضيق - في توليد الكهرباء، وفي التدفئة، وهي جميعها عوامل ستؤدي إلى زيادة استخدام الغاز الطبيعي.
- هل تتوفر هنالك إشارات على زيادة، أو تراجع القوة الاحتكارية التي تتمتع بها منظمة «أوبيك»، وخاصة ما تعلق منها بحصة هذه المنظمة في السوق؟ وهل تتوفر علامات على زيادة نفوذ شركات النفط الكبرى بالنسبة إلى القرارات المتعلقة بكل من الاستثمار، والإنتاج في الدول الأعضاء بمنظمة «أوبيك»؟
- يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى ما يحدث من تطوير لبدائل المنتجات البترولية. وبهذا الصدد، يمكن للفحم أن يصبح منافساً قوياً لهذه المنتجات، وأن يحوز على حصة أكبر في السوق، على حساب مواد الوقود الأخرى (خاصة الغاز الطبيعي)، وذلك إذا تم اكتشاف طريقة تؤدي إلى التخفيض من الغازات المنبعثة عند احتراق الفحم. كما ينبغي على هؤلاء أيضاً مراقبة الجهود المبذولة للتوفير من استخدام المنتجات النفطية، وكذلك مراقبة أية تطورات تقنية تؤدي إلى تخفيض الطلب على مواد الطاقة.
- يمكن أن يؤدي تزايد القلق والاهتمام بارتفاع درجات حرارة الأرض - خلال السنوات القليلة القادمة - إلى بذل المزيد من الجهد من أجل تخفيض ما تحتاج إليه التنمية الاقتصادية من كثافة في استخدام الطاقة، وكذلك إلى جعل التكاليف الاقتصادية المترتبة على إنتاج، واستخدام الأنواع المختلفة من الوقود جزءاً من التكاليف الداخلية للمشروعات. ومن الممكن لمثل هذا الإجراء أن يكون له آثار رئيسة على سعر كل من الغاز الطبيعي والنفط، بالمقارنة مع أسعار مواد الطاقة الأخرى.

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

(مع وافر الشكر لـ «جين - فرانسوا سيزنك» (*Jean-Francois Seznec*)

1. الموقع الإلكتروني لـ «مجلة النفط والغاز» (*Oil and Gaz Journal*):
http://www.ogjonline.com
2. يتوفر لدى «وكالة الطاقة الدولية» (*The International Energy Agency*) معلومات أساسية حول المشهد العالمي المتعلق بالطاقة:

http://www.iea.org

3. يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني التالي للحصول على الأخبار الخاصة بالصناعة النفطية:

http://www.oil.com

4. الموقع الإلكتروني لمنظمة «الشفافية الدولية» (*Transparency International*):

http://www.transparency.org



5. يمكن مراجعة الأخبار المتعلقة بشؤون الطاقة والتي توفرها مؤسسة «بلومبرج» (*Bloomberg*):

http://www.bloomberg.com/energy

6. توفر شركة «بريتش بتروليوم» (*British Petroleum*) بيانات إحصائية حول كل من النفط، والغاز، والفحم:

http://www.bp.com/worldenergy

7. الموقع الإلكتروني لشركة (*Petroleum Finance Ecompany*) – وهي شركة استشارية مقرها العاصمة واشنطن:

http://ww.pfcenergy.com

8. الموقع الإلكتروني لمجلة (*Middle East Economic Survey*):

http://www.mees.com

9. الموقع الإلكتروني لمديرية الطاقة في حكومة الولايات المتحدة:

http://www.eia.doe.gov.

10. الموقع الإلكتروني لمنظمة «أوبيك» (*OPEC*):

http://www.opec.org

ملاحظات

تم تأليف هذا الفصل عندما كنت ملتحقاً بكلية «ستيرن لإدارة الأعمال»، التابعة لجامعة نيويورك، وذلك خلال العام الجامعي 2002/2003. وأود التنويه بأن جميع الآراء الواردة هنا هي آرائي الشخصية، ولا تعكس، بأية حال، آراء الجهة التي أعمل لديها. (مؤسسة «هيدرو» *Hydro*).

1. أنظر، على سبيل المثال:

Jeffrey D. Sachs and Andrew M. Warner, National Resource Abundance and Economic Growth: Leading Issues in Economic Development, NBER Working Paper no. 5398 (1995), and (New York: Oxford University Press, 2000).

2. للاطلاع على رؤية شاملة حول الموضوعات المصنفة تحت عنوان كل من «لعنة الموارد»، وصناديق النفط، انظر:

IMF, "Stabilization and Savings Funds for Nonrenewable Resources: Experiene and Fiscal Policy implications", Occasional Paper no. 205 (Washington D.C: IMF, 2001).

3. تم استقاء الحقائق في هذا الجزء من:

World Energy Outlook 2002 (www.iea.org)

ومن:

Bp, Annual Statistical Review, 2002 (www.bp.com/centres/energy/index.asp)

4. في الواقع، يمكن لغاز الهيدروجين أن يحقق تقدماً تقنياً مفاجئاً خلال هذه الفترة، إلا أنه – وبسبب العمر الافتراضي الطويل لمعظم الأصول الرأسمالية، بما فيها البنية التحتية لقطاع النقل (كمحطات البنزين) – فمن المتوقع أن تبقى آثار ذلك على الطلب على باقي المواد الوقودية متواضعة.

5. يؤدي إنتاج الكيلو واط الواحد في الساعة من الكهرباء، عن طريق استخدام الغاز، إلى انبعاث كميات من الغاز تساوي نصف كمية الغاز المنبعث عند استخدام النفط.

6. أنظر، على سبيل المثال، التصريح الذي أدلى به «ليستر براون»:

Lester Brown et.al., State of the World (New York: W.W Norton, 1991).

7. يقدم «دانيال يرجن» (*Daniel Yergin*) قراءة عامة لتاريخ الصناعة النفطية، وكيف أدى اجتماع كل من الاقتصاد والسياسة – خلال مسار التاريخ – إلى التأثير على القوى المحركة داخل هذه الصناعة:

Daniel Yergin, The Prize: The Epic Quest for Oil, Money and Power, (New York: Simon and Schuster, 1991).

8. قامت «منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط» (*OAPEC*) – وهي فرع من منظمة «أوبيك» (*OPEC*) – بتنفيذ ذلك الحظر.

9. للاطلاع على قراءة نقدية لهذا الاتجاه نحو «الخصخصة»، راجع:

P. Stevens, "The Practical Record and Prospects of Privatization Programmes in the Arab World", in Economic and Political Liberalization in the Middle East. ed. T. Niblock and E. Murphy (London: British Academic Press, 1992), 114-31.

10. يملك البنك الدولي، اليوم، رؤية أكثر تقديراً، وتعقيداً للدور الذي يمكن للدولة أن تلعبه. قارن ذلك بما جاء في تقرير البنك الدولي: (*The State in a Changing World, World Development Report 1997*) والذي يدافع عن الدور الذي تلعبه الدولة كحافز، ومسهل، ومشجع، ومتمم للأنشطة التي يقوم بها كل من القطاع الخاص والأفراد.

11. يعتبر التضارب بين مصالح المساهمين، ومصالح الجهات الأخرى في الشركة من القضايا المعروفة، والمطروحة للنقاش، اليوم. والسؤال: إلى أي مدى يمكن اعتبار المسؤولية الاجتماعية للشركات أمراً ذا معنى، إذا كانت هذه الشركات مؤتمنة على مصالح المساهمين فيها، والتي لها الأولوية على جميع المصالح الأخرى؟ وهنا - على الأقل - يتعين على الإدارة في الشركة معالجة الظروف التي تهدد بتدمير «قيمة المساهمة» (*shareholder value*)، كالكوارث البيئية، تماماً، وبالأسلوب نفسه الذي تعالج فيه الجهد المبذول لزيادة المبيعات، أو زيادة هامش الربح.



12. مثل إنشاء «المجلس العالمي للتنمية المستدامة» (*World Business Council for Sustainable Development*) في العام 1991 - وهو ائتلاف مكون من (165) شركة عالمية، يوحدها الالتزام بتحقيق تنمية مستدامة، من خلال مراعاة القواعد الرئيسة التالية: التنمية الاقتصادية، والتوازن البيئي، والتقدم الاجتماعي - نقول، مثل أحد الاستجابات على ذلك.

13. يعتبر الاتفاق الذي تم في مدينة لندن، في يونيو/ حزيران من العام 2003، والمنعقد تحت مظلة (*The Extractive Industries Transparency Initiative*) - والذي تعهد فيه عدد من البلدان المنتجة للنفط بالإفصاح عن الدخل المتأتي لقطاع النفط - الخطوة الأولى نحو تحقيق قدر أكبر من الشفافية، وبالتالي نحو دعم الإدارة في قطاع النفط، والارتقاء بمستواها. وقد حظيت تلك الاتفاقية بدعم صناعة النفط العالمية.

14. تعتبر منظمة الشفافية الدولية (*Transparency International*) المنظمة الدولية الوحيدة التي كرست نفسها لمحاربة الفساد. ولهذه المنظمة خمسة وثمانون فرعاً، منتشرة في أرجاء المعمورة، تركز اهتمامها على الأنظمة الإصلاحية وليس على الحالات الفردية، أنظر:

http://www.transparency.org

15. للاطلاع على رؤية شاملة للمشروع الخاص بأنبوب النفط الممتد عبر كل من تشاد، والكاميرون، يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني:

http://www.worldbank.org/afr/ccproj

الفصل الثالث والعشرون

تخفيض مستويات الفقر



إيزابيل أورتيز *Isabel Ortiz*

مقاييس الفقر واتجاهاته

يعيش اليوم ما يزيد عن (2.8) بليون نسمة (أو نحو نصف سكان العالم)، تحت خط الفقر الدولي والمقدر بنحو (2) دولار يومياً. ومن بين هؤلاء، يعاني (1.2) بليون نسمة من الفقر المدقع، أو العيش بأقل من دولار واحد يومياً. ويوجد معظم فقراء العالم في قارتي آسيا، وإفريقيا. والملاحظ أن واقعة الفقر تسود بين النساء أكثر منها بين الرجال، وأنها تزيد في المناطق الزراعية عنها في المناطق المدينية، هذا، وتعاني الجماعات الضعيفة، ككبار السن، والأقليات العرقية، واللاجئون، والمعوقون، من الفقر أكثر مما يعانيه غيرهم. وقد بدأت واقعة الفقر بالانحسار منذ العام 1987، بحيث انخفضت نسبة السكان الذين يعيشون تحت خط الفقر، وبأقل من دولار واحد يومياً، من (28) بالمئة إلى (24) بالمئة، من مجموع السكان في البلدان النامية. ومع ذلك، لم يحقق الفقر انخفاضاً إذا تم قياسه بالقيم المطلقة؛ فقد استمر معدل نمو السكان في البلدان النامية مرتفعاً، بحيث يولد الأطفال في محيط من الفقر، والعوز الشديدين. وبالرجوع إلى المعطيات الرقمية التي يصدرها البنك الدولي، نلاحظ أن عدد السكان الفقراء قد ارتفع – في الواقع – منذ نهاية حقبة الثمانينات.

ويشوب تعريف، وقياس الفقر الاعتبارات السياسية، بشكل كبير؛ حيث تميل الحكومات إلى إخفاء جيوب الفقر الكبيرة في البلاد، على اعتبار أنها تمثل سمة على التخلف، ناهيك عن أنها تكشف مدى فشل السياسة العامة. وحالياً، تلجأ البلدان إلى استخدام أساليب مختلفة لقياس الفقر، مما يزيد من صعوبة إجراء أية مقارنات بينها في هذا الموضوع. إلا أن أحد أساليب القياس الشائعة هو بتحديد قيمة إنفاق الفرد اللازمة للحصول على (2000-2500) سعر حراري من الغذاء يومياً، بالإضافة إلى علاوة بسيطة مقابل الاستهلاك غير الغذائي. ومع ذلك، فإن هذه المقاييس لا تعكس بشكل دقيق باقي الإنفاق الضروري لتغطية الحاجات الأساسية كاللباس، والماء الصالح للشرب، والإسكان، وكذلك الحصول على المستوى الأساسي من التعليم، والصحة، وغيرها. ولعل هذا هو السبب الذي دفع بالهيئات التابعة للأمم المتحدة إلى البدء باستخدام خطي الفقر وتحديدهما بدولار، أو بدولارين يومياً. ومع ذلك، فإن هذا الأسلوب الأخير لا يخلو من عيوب واضحة، وليس أقلها حقيقة أن دولاراً في أحد البلدان يمكن له أن يشتري كميات مختلفة من السلع في بلد آخر. أضف إلى ذلك أنه إذا تم استخدام مقاييس للفقر تعتمد على الحد الأدنى من الاستهلاك، فإن عدد الأشخاص الذين يعيشون في حالة من الفقر سيرتفع إلى مستويات محلِّقة.

هذا، ويجادل العديد من الأشخاص بأن الفقر ليس هو فقط فقر الدخل؛ حيث أن للفقر أبعاداً أخرى غير اقتصادية، تتضمن التمييز، والاستغلال، والافتقار إلى امتلاك الموارد، والضعف تجاه الصدمات، والعجز أمام العنف والفساد، والافتقار إلى إبداء الرأي في القرارات، والإقصاء الاجتماعي، بحيث أنه كلما توسعنا في تعريف الفقر كلما زاد عدد الأشخاص الذين يشملهم هذا التعريف.

وكثيراً ما يسيء الإعلام في خلطه لمفهوم الفقر؛ حيث أن من الضروري التمييز بين الفقر، وعدم المساواة. ففي حين يقيس الفقر العدد المطلق من السكان الذين يعيشون تحت سقف معين من الدخل، والاستهلاك، نجد - في المقابل - أن عدم المساواة إنما يشير، كمفهوم إلى نمط «توزيع الدخل»، ضمن مجموعة معينة من السكان. فمثلاً، فبينما يُقدر

مجموع السكان الفقراء في العالم بنحو (2.8) بليون نسمة (باستخدام الفقر كمفهوم)، نجد أن أغنى (20) بالمئة من السكان في العالم يحصلون على (89) بالمئة من الدخل العالمي، وفي المقابل، نجد أن أفقر (20) بالمئة من هؤلاء السكان يحصلون على (1.2) بالمئة فقط من ذلك الدخل (باستخدام توزيع الدخل كمفهوم). والحقيقة أن المقارنة بين ما يملكه الأغنياء، وبين ما يملكه الفقراء يثير تساؤلات جادة حول مدى دقة النماذج التنموية المستخدمة حالياً (فقد أصبح شعار «التنمية لمن؟» شعاراً هاماً في عالمنا اليوم)، أضف إلى ذلك ما تولده هذه المقارنة من شعور بعدم الإنصاف، وما تثيره من دعاوى سياسية. ولعل هذا هو السبب الذي أصبح من أجله الاعتماد على التقديرات الوطنية الخاصة بعدم المساواة أقل من تلك المتعلقة بالفقر، ولعله أيضاً السبب الذي دفع بالمؤسسات التابعة للأمم المتحدة إلى العمل على مراقبة المعطيات الرقمية المتعلقة بتوزيع الدخل، بشكل أفضل. وتتوفر الآن دلائل حاسمة تشير إلى أن حالة عدم المساواة قد نمت في الجزء الأخير من القرن العشرين.



انخفاض مستويات الفقر من المنظور التاريخي

لا يعتبر الفقر ظاهرة حديثة؛ حيث يصور العديد من الدراسات أوضاع المعيشة، وظروف العمل التي كانت سائدة في أوروبا، في القرن التاسع عشر، بأوضاع شبيهة بتلك التي نراها اليوم في البلدان النامية. وما قدمه لنا «تشارلز ديكنز» (*Charles Dickens*) في رواياته عن أوضاع البؤس الذي عاشه الأطفال، يماثل أوضاع المعيشة المعاصرة للعديد من الأطفال العاملين في إفريقيا، وآسيا، وأميركا اللاتينية. وما وصفه «فريدريك إنجلز» (*Friedrich Engels*) عن المنطقة الصناعية في مدينة مانشستر، وحول ضفتي نهر «إيرك» (*Irk*)، ليشابه منظر الأكواخ المنتشرة اليوم في ضاحية «سموكي ماونتن» (*Smoky Mountain*) من مدينة مانيلا، أو ضاحية «نوفا إجوازو» (*Nova Iguazu*) من مدينة ريوديجانيرو. وبالتالي، فإن ما حدث من تقدم على جبهة حقوق الإنسان، وتوفر الرفاهية للسكان في البلدان المتقدمة، يمكن له أن يحدث أيضاً في البلدان النامية.

والشاهد على ذلك المثال المستقى من الولايات المتحدة، خلال حقبة الثلاثينات. فقد انتشر الفقر، على أثر ما حدث في العام 1929 من ركود وانكماش اقتصادي، ولجأ الناس إلى الهجرة، وليس لديهم ما يعرضونه للبيع أكثر من جهدهم في العمل المضني، فارتفعت معدلات الجريمة، وأضحى الناس بلا حول ولا قوة (ومرة أخرى نقول، إنها حالة تشبه ما يسود اليوم في البلدان النامية). وبعد مضي سنوات من الشدة والضيق، وتفشي البطالة، والأزمات باشرت إدارة الرئيس «روزفلت» (*Roosevelt*) باعتماد مشروع واسع النطاق (*New Deal*) كوسيلة لتعبئة الاقتصاد، ولتوليد فرص جديدة من العمالة، ولمكافحة الجريمة، ولخلق شبكة أمان اجتماعي استهدفت فيها الفقراء من السكان. وكانت النتيجة نجاح ذلك المشروع، ودخول الولايات المتحدة عهداً جديداً من الانتعاش والازدهار.

والمثال الآخر على السياسات العامة التقدمية - والتي أدت إلى رفع مستويات المعيشة - جاء على أثر انتهاء الحرب العالمية الثانية؛ حيث عقد السياسيون في البلدان المتقدمة اقتصادياً العزم على أن لا تتكرر أبداً حالات البطالة، والأزمات الاقتصادية، والتي لعبت الدور في إثارة الأزمات السياسية، وساهمت في نشوء، وانتشار الشيوعية، والفاشية، في السابق. وقد اتفق هؤلاء على أن تكون كل من العمالة الكاملة، والاستقرار على المستوى الكلي للاقتصاد، الهدف الأولي للسياسة الوطنية. ومنذ ذلك الحين، ألقت الحكومات بثقلها وراء تطوير التعليم، والعناية الصحية، وتقديم المعونات الإسكانية، وتحديد المستويات الدنيا للدخول التقاعدية، وتوفير الضمان ضد البطالة، ورسم السياسات التوظيفية، وفرض القوانين والأنظمة العُمّالية. ومرة أخرى، حظيت تلك السياسة بالنجاح؛ فقد ساهمت السياسات «الكينزية» (*Keynesian*) لفترة من بعد الحرب، في تحقيق المكاسب على جبهة الإنتاجية، كما ساعدت على النهوض بالطلب المحلي، وزيادة النمو الاقتصادي، بحيث تذوق السكان في أوروبا، واليابان، وأمريكا الشمالية، وأستراليا، ونيوزيلندا طعم الازدهار، كما لم يسبق لهم تذوقه طوال تاريخهم السحيق.

والدرس المستفاد من هذه الأمثلة هو إمكانية تحقيق تخفيض في مستويات الفقر، وبسرعة، وذلك إذا ما التزمت الحكومات بتنسيق، وتنظيم الإجراءات العملية لسياساتها.

إلا أنه قلما التزمت الحكومات في البلدان النامية بهذا الأمر - فما زال الهدف المتعلق بتخفيض البطالة واحداً فقط من بين العديد من الأهداف التي تسعى وراءها تلك البلدان. فقد استمرت معاناة العديد من البلدان النامية من جراء افتقارها إلى رأس المال، وهي ترزح تحت ثقل، ووطأة المديونية الخارجية، وصعوبة الدخول إلى أسواق البلدان المتقدمة كمنافذ لصادراتها. وقد تسبب ارتفاع التكاليف في استبعاد التنمية الاجتماعية من أن تكون لها الأولوية، مما أدى على إهمال هذا الأمر، أو - في أحسن الظروف - معالجته بأقل استخدام للموارد. وفي كثير من الحالات، ساهمت السياسة العامة في نفع جماعات متنفذة، بدلاً من العمل على ضمان التنمية لصالح الغالبية من السكان. ولعل هذا هو السبب الذي أعطى للنقاش حول الفقر، وتخفيض مستوياته صبغة سياسية، وعقائدية.



الجدل الدائر حول كل من الفقر، وعدم المساواة، والنمو الاقتصادي

يرى البعض أن النمو الاقتصادي يجب أن يمثل الهدف الأوليّ للبلدان النامية، وليس العمل على تخفيض مستويات الفقر؛ حيث يمكن للمكاسب والمنافع المتأتية عن طريق النمو أن تتسرب - في النهاية - إلى الفقراء. وعلاوة على ذلك، يذهب بعض الاقتصاديين، ومن بينهم «سايمون كزنتس» (*Simon Kuznets*) - الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد للعام 1971 - إلى الاعتقاد بأن عدم المساواة بين الناس في الدخل هو أمر ضروري خلال المراحل الأولى من التنمية. وفي مرحلة لاحقة، وما أن يصبح المجتمع أكثر غنىً، حتى يمكن له أن يستثمر ذلك في الرعاية والتنمية الاجتماعية، وفي العمل على تخفيض مستويات الفقر، وبالتالي، يمكن اعتبار جميع هذه الأهداف أهدافاً ثانوية. وعلى الرغم من أن هذه الآراء قديمة، إلا أنها لا تزال مؤثرة في الجدل الدائر بخصوص التنمية؛ حيث تدعم حكومات متعددة، اليوم، الاتجاه نحو التنمية باعتبار أن لها الأولوية، على أن يصاحب ذلك اتجاه محدود نحو تقديم بعض التعليم الأساسي، وتوفير المياه الصالحة للشرب، وغير ذلك من مشاريع التنمية الاجتماعية.

ومع ذلك، يمكن لهذا الجدل أن يكون طريقاً مناسباً لتأجيل السياسات المفيدة للفقراء. وبالطبع، يحتاج تخفيض مستويات الفقر إلى النمو الاقتصادي لكي يجعل من هذا

الانخفاض أمراً مستمراً ودائماً. إلا أن التركيز على معدلات النمو، على أية حال، ليس بحد ذاته كافياً. فمن المهم أيضاً مراعاة النوعية في هذا النمو: فكلما اختلف هذا النمو في نوعيته، كلما كان له وقع مختلف على العمالة، وهي التي تعتبر أضمن السبل إلى تخفيض مستويات الفقر. ويتوجب على السياسات الهادفة إلى تخفيض مستويات الفقر - من الناحية المثالية - أن تضع نصب عينيها ذلك النوع من النمو السريع، والثابت الذي يؤدي إلى خلق فرص من العمالة والتوظيف؛ حيث نشأت حالات مهمة من النمو، خلال العقود السابقة، لم يصاحبها خلق فرص عمل جديدة (*jobless growth*). ومع ذلك، فإن من شأن النمو السريع - حتى وإن لم يصاحبه خلق فرص عمل جديدة - أن يكون السبيل إلى زيادة الإيرادات الضرائبية، والتي يمكن أن تستخدم لتمويل التنمية الاجتماعية، ولحفز النهوض بالاقتصاد المحلي.

ومن الجدير بالذكر أن نظريات «كزنتس» قد لاقت معارضة قوية وواسعة، فكما أشرنا قبل قليل، لا يمكن تحقيق انخفاض في مستويات الفقر بمعزل عن النمو، وفي الوقت نفسه، توضح الشواهد المستقاة من الواقع أن عدم التساوي في توزيع الدخل، عادة ما يقف حجر عثرة أمام عملية النمو نفسها. فمن شأن تركز الثروة في يد عدد قليل من الأشخاص، والإبقاء - في الوقت نفسه - على المستويات المرتفعة من الفقر، أن يعمل على تضييق الأسواق المحلية، وهذا بدوره سيضعف المؤسسات الوطنية، ويمنعها من تحقيق النمو المطلوب. أضف إلى ذلك أن المجتمعات التي لا تحقق العدالة في توزيع الدخل كثيراً ما تعاني من التوتر السياسي، والقلق، والاضطراب الاجتماعي. كذلك، تؤدي الظروف المعيشية السيئة، وتفشي سوء التغذية، والفقر لدى الأطفال إلى إلحاق الأذى بالصحة، والتسبب بالموت، وتردي مستويات الذكاء، ومن ثم إلى انخفاض الإنتاجية، والفرص المتاحة لهؤلاء عند الكبر وبلوغ سن الرشد، وهي جميعها أعباء مرتفعة يصعب على أي بلد تحملها، أو قبولها. وتعتبر السياسات المؤدية إلى تحقيق العدالة في توزيع الدخل وسيلة لا غنى عنها لرفع مستويات الإنتاجية، وللحفاظ على القدرة التنافسية في الأسواق العالمية، ولتطوير الأسواق المحلية، وللاستمرار على طريق النمو الاقتصادي.

وفيما يلي سرد لبعض وجهات النظر «المؤيدة» للشروع في التنمية الاقتصادية، بمعزل عن تحقيق العدالة في توزيع الدخل، بدايةً:

- يعتبر النمو مطلباً تحتاج إليه عملية تخفيض مستويات الفقر؛ حيث ستنتشر المنافع، والمكاسب المتأتية من النمو – في النهاية – وستعم باقي أجزاء المجتمع.
- يتمتع الأغنياء بطاقة أكبر على الادخار، وكلما ابتعد نمط توزيع الدخل عن التماثل، وساد فيه التحيز، كلما ارتفعت الأرباح، وكبر الحافز على الاستثمار، مما سيؤدي إلى تسارع النمو في المستقبل.
- يؤدي الفقر، وسوء توزيع الدخل إلى المحافظة على معدلات الأجور منخفضة، مما سيشجع على الاستثمار.
- هنالك حاجة في المجتمع الذي يراعي العدالة في توزيع الدخل إلى إبقاء معدلات الضرائب المفروضة على المستثمرين، وأصحاب الدخول المرتفعة، منخفضة، وبالتالي ستبقى الموارد المتاحة للعمل على تخفيض مستويات الفقر، ولتحقيق التنمية الاجتماعية، محدودة.

وفيما يلي سرد لبعض وجهات النظر «المعارضة» للشروع في عملية التنمية الاقتصادية بمعزل عن تحقيق العدالة في توزيع الدخل، بدايةً:

- يتوجب العمل على الترويج لكل من التنمية الاقتصادية، وتخفيض مستويات الفقر، بالتوازي، ومنذ المراحل الأولى لبدء عملية التنمية؛ على اعتبار أن هذا يمثل جزءاً من «استراتيجية» البلد نحو التحديث، وعلى اعتبار أنه يمثل تنفيذاً للعقد الاجتماعي القائم بين الحكومة وبين المواطنين.
- تعتبر نوعية، وطبيعة التنمية من الأهمية بمكان، وبالتالي، يتعين التركيز على المسار الذي سيسلكه النمو (بمعنى التركيز على العمالة، وعلى مظاهر التوزيع، وحُسْن الإدارة، وتصويب التشوهات السوقية، وضمان الاستقرار بدلاً من الاضطراب)، بالتوازي مع الاستثمار في التنمية الاجتماعية.

- من شأن سوء توزيع الدخل أن ينمي ويدعم نماذج مشوهة من التنمية، كالاعتماد على العمالة الرخيصة (أو ما يسمى بـ «التنافس باتجاه الحضيض» *race to the bottom*)، وذلك عن طريق تخفيض الأجور، لتوازي تلك الدارجة في أفقر البلدان المنافسة.
- من شأن النماذج التنموية المستندة إلى العدالة في التوزيع أن تدعم الطلب المحلي، وبالتالي، أن تساعد على النمو؛ حيث يؤدي نمو الطلب الفعال لدى الفئات ذات الدخل المنخفض إلى خلق أسواق محلية أوسع.
- يؤدي ارتفاع مستوى الدخل لدى الفئات الفقيرة من السكان إلى رفع مستوى إنتاجية القوى العاملة.
- كلما ازداد السوء في توزيع الدخل، والثروة كلما انخفضت الآثار الإيجابية المترتبة على النمو الاقتصادي؛ على اعتبار أن الجماعات النافذة في المجتمع لن تسمح - في الغالب - بزوال ما تتمتع به من امتيازات. وأحياناً، يقف سوء توزيع الدخل حجر عثرة أمام التقدم الاجتماعي، وحافزاً على الصراع السياسي، على الصعيد المحلي.
- أصبحت الفجوة الكبيرة، والقائمة بين الأغنياء والفقراء (حيث يحصل (80) بالمئة من السكان في العالم على (11) بالمئة من الدخل العالمي) مدعاة لمزيد من القلق، خاصة وأن العالم قد أخذ يواجه - اليوم - خطر الإرهاب المنظم، الذي تقوم به جماعات تقطن في بعض أفقر البلدان في العالم.

سياسات تخفيض الفقر في مطلع القرن الحادي والعشرين

تملك ثلاثة أرباع البلدان في العالم النامي برامج لمكافحة الفقر، ضمنتها خططها القومية، ومع ذلك، فإن معظم هذه الخطط يعوزها التمويل الكافي، والأهداف المحددة، والمواعيد المعينة للإنجاز. وفي العام 1995، قام المجتمع الدولي بتحديد بعض الأهداف التنموية، وذلك خلال انعقاد «القمة الدولية للتنمية الاجتماعية» *(World Summit for Social Development)*. وقد تبنت جميع الدول «أهداف التنمية الألفية» *(Millennium*



(*Development Goals* هذه - فيما بعد - وذلك في الاجتماع الخامس والخمسين للجمعية العمومية للأمم المتحدة في العام 2000. وقد تضمنت هذه الأهداف تخفيض المجاعة، والفقر المدقع في العالم إلى النصف، مع حلول لعام 2015، وكذلك إجراء التحسينات على عدد من المؤشرات التنموية، كنشر التعليم الابتدائي على المستوى العالمي، وتخفيض معدل الوفيات بين الأطفال، ورفع المستوى الصحي للأمهات، وتشجيع المساواة بين الجنسين، ودعم المرأة، ومكافحة خطر مرض الإيدز، والملاريا، والمحافظة على البيئة، وتشجيع الشراكة في التنمية. وعلى الرغم من الطموح الظاهر في هذه الأهداف، إلا أنها - في الواقع - قابلة للتحقيق، وذلك بشرط استمرار الحكومات في موقفها الداعم لها، والملتزم بها. والجدير بالذكر، أن البلدان الأعضاء في «منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية» (*OECD*)، والجهات المانحة، والمنظمات الدولية غير الحكومية، جميعها أبدت الاستعداد لدعم «أهداف التنمية الألفية».

وفي هذا السياق، عمدت بنوك التنمية المتعددة الأطراف (كالبنك الدولي، وبنك التنمية الإفريقي، ومثيليه في كل من آسيا، وأميركا)، وبدعم من صندوق النقد الدولي، إلى تغيير أهدافها العملية من التنمية الاقتصادية، إلى تخفيض مستويات الفقر - على الأقل من الناحية النظرية. ويعتبر هذا تحولاً مهماً، وإن كان قد أثار الكثير من الخلاف؛ حيث ظهر على السطح من جديد النقاش القديم حول «أولوية التنمية في مقابل أولوية تخفيض مستويات الفقر»، واستمر هذا النقاش نشطاً في معظم الحوار الجاري، والمنصب على السياسية الاقتصادية في العالم. وإذا نظرنا إلى هذا الموضوع من وجهة النظر المؤيدة لتخفيض مستويات الفقر، فإن هذا لاتجاه - وحتى ولو بقيت التحولات المؤسسية بعيدة كل البُعد عن الكمال - يعتبر خطوة إيجابية نحو تحقيق التقدم الاجتماعي.

وفيما يلي نقدم ملخصاً لما تم الاتفاق عليه دولياً من خطوات لتخفيض مستويات الفقر:

1. **العمل على تشخيص العوائق القائمة أمام تخفيض مستويات الفقر، والاتفاق على «استراتيجيات» محددة للتغلب عليها:** وتقوم المرحلة الأولى على فهم الأسباب التي أدت إلى وجود الفقر في بلد معين، والاتفاق على مسلك محدد تجاه هذه الظاهرة، ومن

ثم التعرف على العوائق القائمة أمام تخفيض مستوى الفقر، كخطوة أولى في الطريق إلى وضع «استراتيجيات» مجدية، وناجحة لهذا العرض. ومع نهاية حقبة التسعينات، بدأت الأمم المتحدة – من خلال برنامج «أهداف التنمية الألفية» – بإعداد دراسات، وأوراق بحث حول استراتيجية تخفيض مستويات الفقر، وذلك بهدف التعرف على الأهداف، والوسائل التي يتعين على أكثر البلدان فقراً اتباعها، على المدى المتوسط، والبعيد.

2. **أولويات السياسات الوطنية المتعلقة بتخفيض مستويات الفقر**: من المتعذر تخفيض مستويات الفقر بالاعتماد فقط على شبكات الأمان ذات الطابع الخيري؛ حيث يتطلب هذا الأمر إجراء تغييرات هيكلية على المستوى الاقتصادي، والسياسي، والاجتماعي. وإذا أخذنا بالاعتبار اختلاف المصطلحات المستخدمة لدى مختلف المؤسسات الدولية، فإن بالإمكان تلخيص الأولويات المتفق عليها لتخفيض مستويات الفقر بالنقاط التالية:

أ. **دعم وتعزيز النمو المحابي للفقراء**: وهذا يستدعي الترويج للنمو النوعي والثابت، والذي من شأنه أن يدعم فرص العمالة، والارتقاء بمستوى المعيشة للفقراء. ويعتبر القطاع الخاص – في هذا الشأن – الآلية التي يمكن أن تحقق كلاً من النمو، والتوظف. إلا أنه ينبغي – لكي يصبح هذا القطع قادراً على المساهمة في هذا الهدف – إيجاد البيئة المناسبة، والإطار الفعال من الإجراءات التنظيمية، التي تساعد على تشجيع المنافسة، وفرض المعايير والممارسات العمالية النزيهة، وضمان حصول الفقراء على السلع والخدمات الأساسية، بأثمان تقع في مقدورهم. هذا، وينبغي تركيز الاستثمار الحكومي في المجالات المكملة للقطاع الخاص، والمفيدة للفقراء (كالاستثمار في الزراعة بدلاً من الإنفاق على التسلح والدفاع، والشروع في وضع البرامج لتزويد الريف بالكهرباء بدلاً من إنشاء محطات الطاقة الكبيرة، وتعبيد الطرق التي تصل المزارع بالأسواق بدلاً من إنشاء شبكات الطرق الرئيسة).

ب. **توفير الفرص للفقراء،** والتي تمكنهم من إقامة الأبنية، ومن القيام بعمليات الشراء، أو من الحصول على الموارد الطبيعية (الأرض، وحقوق الملكية)، والأصول المالية (التسهيلات الائتمانية)، أو الموارد البشرية (المهارات، والتدريب).



ج. **ضمان الأساليب الإدارية الجيدة،** وذلك بدعم الإدارة الحكومية الفعالة، والتي تتمتع بالشفافية، والمسؤولية، وسرعة الاستجابة، والتي تملك التفويض، والقدرة للتدخل لصالح الفقراء، وكذلك التحقق من نزاهة النظام القضائي والقانوني، وسهولة استخدام الفقراء له، وضمان تنفيذ القانون والنظام، وبناء إدارة عامة خالية من التشوهات السياسية، والتي تتوفر لها الآليات اللامركزية لإيصال الخدمات العامة للفقراء، وتقليل الفرص أمام الفئات المحلية النافذة للاستيلاء على هذه الخدمات، وكذلك العمل على إقامة نظام ضرائبي تصاعدي، وتوزيع إيراداته المالية على الخدمات الاجتماعية، وأخيراً، محاربة المحسوبية والفساد.

د. **تزويد الفقراء والجماعات المستثناة بالقوة،** وذلك بدعم قدرتهم على التأثير في المؤسسات التي تلعب دوراً هاماً في أمور معيشتهم، وكذلك دعم مساهمتهم في العملية السياسية، والاقتصادية. وتعتبر مساعدة الفقراء، والجماعات المستثناة على تنظيم شؤونهم، والدفاع عن حقوقهم، عاملاً حاسماً في الترويج للتقدم الاجتماعي، في البلدان النامية (كان من المتعذر تحقيق التنمية الاجتماعية لولا نضال نقابات العُمّال، والجماعات العاملة في مجال الحقوق المدنية). ويعتبر كل من التعبئة الاجتماعية، وتزويد الفقراء بالقوة من الأمور ذات الصلة الوثيقة بالإدارة الجيدة، والشفافية، والمسؤولية التي تضطلع بها الحكومة تجاه مواطنيها.

ه. **الاستثمار في الخدمات الاجتماعية:** قامت معظم البلدان النامية بتطوير بعض السياسات الاجتماعية، خلال العقود الأخيرة، مما أدى إلى إقامة وزارات تُعنى بشؤون التعليم، والصحة، والرفاه الاجتماعي في معظم تلك البلدان. ومع ذلك، فقد فشلت هذه - أحياناً - في ضمان وصول هذه الخدمات إلى الفقراء. ويرجع سبب ذلك، أولاً، إلى ضعف ومحدودية التغطية، (بمعنى توجيه تلك الخدمات

لجزء من السكان، وأحياناً الأكثر غنىً من بينهم). وثانياً، عدم كفاية الأموال، وتوزيعها بطريقة خاطئة بين البرامج المختلفة. ولعل من الأمثلة النموذجية على هذه الحال، تلك البرامج الوطنية الهادفة إلى دعم الجامعات مالياً، بدلاً من دعم التعليم الأساسي، وإقامة المستشفيات المتخصصة بأمراض القلب في العاصمة، بدلاً من إنشاء المستوصفات الصحية في القرى. هذا، وقد تم التوقف عن تمويل هذه المشروعات، خلال حقبة التسعينات، وذلك بسبب اعتماد البرامج التقشفية، والهادفة إلى مكافحة التضخم، وبسبب أزمة المديونية، التي تفشت خلال تلك الفترة. يعتبر التوسع في الاستثمار في الخدمات الاجتماعية، وتعديل الأولويات القطاعية لضمان تقديم الخدمات للفقراء، من الأمور الملحة، واللازمة لتحقيق «أهداف التنمية الألفية».

و. **مكافحة التمييز وعدم المساواة بين الجنسين:** يعتبر شيوع الفقر وتزايده بين الإناث من الظواهر الملاحظة والموثقة حالياً. ويؤدي عدم المساواة بين الجنسين - أحياناً - إلى عدم التساوي بينهما في الحصول على الموارد، ناهيك عما يؤدي إليه ذلك من التمييز ضد المرأة، وحرمانها من حقوقها الأساسية في التعليم، والعمل، والميراث، والتسجيل. ومن هنا كان لا بد من تقديم الدعم للسياسات، والبرامج التنموية ذات الحساسية للمسألة الجنسية، وذلك كوسيلة لتخفيض مستويات الفقر، ولرفع، ودعم مكانة المرأة، التي تمثل - من حيث الجنس - نصف السكان في العالم.

ز. **العمل على تقليل المخاطر التي يواجهها الفقراء:** لا يمكن النظر إلى واقعة الفقر كحالة، أو كوضع ساكن؛ حيث يواجه العديد من الأشخاص، والأسر - بدخولهم القريبة من خط الفقر - مختلف أنواع المخاطر التي من شأنها من تدفع بهم نحو المزيد من الفقر المدقع. وهذه تتضمن المخاطر المرتبطة بأحداث عامة، كالكوارث الطبيعية، والخلافات المدنية، وتقلبات الاقتصاد الانكماشية، والأزمات المالية، أو المخاطر ذات الطابع الخاص والمرتبطة بالأسرة، كفشل

المحصول، والبطالة، والمرض، وإصابات العمل، والعجز، والموت، والشيخوخة التي تهدد مستقبل الأسرة والأعضاء المنتمين إليها. ويعتبر الجمع بين برنامج الضمان الاجتماعي، والبرامج الهادفة إلى الحد من وقوع الكوارث، والتخفيف من آثارها، ضرورياً لتقديم الأمن، والأمان للفقراء والجماعات الضعيفة.



ويوجه البعض النقد إلى هذا البرنامج على أساس من ضيق أفقه، ومحدوديته. فبينما يعتبر هذا البرنامج - الذي تدعمه الأمم المتحدة، ووكالاتها المتخصصة - شرطاً ضرورياً لتحقيق الانخفاض السريع في مستويات الفقر السائد، إلا أنه ليس شرطاً كافياً. فمثلاً، هنالك حاجة إلى عمل المزيد على صعيد السياسات الهادفة إلى إعادة توزيع الدخل، والثروة. ومع أن هذا البرنامج يركز على موضوعات ذات صبغة محلية، إلا أنه يعاني من المحدودية، والضيق عند معالجته لمسائل خارجية، على المستوى الدولي، كالتخفيف من أزمة المديونية، والآثار المرتبة على التمويل الدولي، صعوبة النفاذ إلى الأسواق الدولية. وما يحدث - في الحقيقة - هو أن الوكالات المختلفة، والتابعة للأمم المتحدة، بما فيها برنامج «أهداف التنمية الألفية»، تقوم بتطوير سياسات متناقضة - ففي حين يقوم بعض الموظفين في هذه الوكالات بدعم البرامج الهادفة إلى تخفيض مستويات الفقر، كما سبق وبيّنا أعلاه، يندفع آخرون في اتجاه دعم قرارات اقتصادية على المستوى الكلي، هي في الواقع السبب وراء حدوث الفقر، وإن بدت وكأنها لا تربطها بهذه الظاهرة أية رابطة. وقد بدأت المنظمات غير الحكومية حملتها الهادفة إلى تبني بدائل اجتماعية، واقتصادية، وكذلك تبني نظام جديد للإدارة العالمية، من شأنها ضمان الاتساق بين السياسات المحلية، والدولية، وتوجيهها لمصلحة جميع السكان في العالم. والجدير بالذكر أن هنالك إجماعاً على أن أي عمل دولي، يهدف إلى تخفيض مستويات الفقر في العالم، يجب أن يستند إلى:

1. **إلغاء مديونية العالم الثالث.** فعلى الرغم من المحاولات التي بذلها كل من البنك والصندوق الدوليين، لا يزال عدد كبير من البلدان النامية غارقاً في المديونية، ولا تزال موارده المالية الشحيحة تُستخدم فِي الوفاء بالديون الخارجية، بدلاً من توجيهها

في القنوات التي تؤدي إلى تخفيض مستويات الفقر - وتكافح المنظمات غير الحكومية، حالياً، في سبيل إلغاء كافة الديون المترتبة على الشعوب الرازحة تحت وطأة الفقر.

2. **اتخاذ التدابير اللازمة لتنظيم أوضاع التمويل، والتعاون الدولي.** أدى الوقوع المستمر للصدمات، وعدم الاستقرار في الأسواق المالية - اليوم - إلى الحديث عن الحاجة إلى تنظيم هذه الأسواق على أساس من هياكل جديدة من شأنها أن تدعم التنمية - وفي الوقت نفسه - تكافح كل من التدفقات المالية قصيرة الأجل، والتهرب من الضرائب، وغسيل الأموال. وهنالك حاجة إلى الارتقاء بمبادئ المسؤولية العامة، ودعمها، وهي المبادئ التي من شأنها أن تحمي المواطنين، وجمهور المستهلكين من المهارسات غير المسؤولة للشركات.

3. **اتخاذ الإجراءات لإصلاح أوضاع التجارة الدولية،** و«منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) والتخلي عن النموذج الحالي، والمستند إلى فرضية الحرية، والمنافسة غير المتحيزة بين البلدان. والحقيقة أن هذا النموذج ليس أكثر من مظهر مخادع، وذلك على اعتبار ما يقدمه كل من الاتحاد الأوروبي، الولايات المتحدة، واليابان من دعم مالي للمنتجين المحليين، بما في ذلك القطاع الزراعي - وهو القطاع الذي يعتبر أحد الأنشطة الاقتصادية القليلة، في البلدان النامية، التي يمكن لهذه البلدان أن تطورها كوسيلة لتخفيض مستويات الفقر السائدة لديها. وبدلاً من ذلك - وبدعوى الكفاءة، والفعالية، وحرية الأسواق - تجبر البلدان النامية على فتح أبوابها، وتحرير اقتصادها، وتكون النتيجة هي عجز المنتجين المحليين عن منافسة المنتجات عالية الكفاءة، والمدعومة في البلدان المتقدمة، مما يضطرهم - في النهاية - إلى التوقف عن الإنتاج، وهو الأمر الذي سيتسبب بالمزيد من البطالة والفقر. ويعتبر التخلي عن هذا العيار المزدوج في التعامل، وما يرتبط به من تطبيق عشوائي للسياسات القائمة على التعصب لحرية السوق، أمراً ضرورياً لتخفيض مستويات الفقر. ومن هنا، يتعين استبدال النظام القائم على النزاهة التجارية، والذي يحابي الأقاليم الفقيرة،

بالسياسات التجارية الحالية، الأمر الذي سيضمن حصول البلدان النامية على دور تلعبه في الاقتصاد العالمي.

تفهم طبيعة الفقر كظاهرة عالمية

ينصب التفكير الحديث، في الموضوع الخاص بتخفيض مستويات الفقر، حول فهم هذه الظاهرة على المستوى العالمي. والسبب في ذلك هو بزوغ هذه الظاهرة في البلدان المتقدمة اقتصادياً، على أثر استخدام السياسات «الليبرالية»، لمدة عقدين من الزمن، وما ترتب عليها من تدني مستويات المعيشة في الغرب الرأسمالي، مما استبعد أن تستمر هذه الظاهرة حكراً على بلدان العالم الثالث. فقد أدى انتهاء فترة الرواج، والازدهار الاقتصادي، الذي ساد بعد الحرب العالمية الثانية، واستمر حتى حقبة السبعينات، إلى حفز الدول المتقدمة على التخلي عن السياسات «الكينزية» واستبدال «السياسات التي تركز على جانب العرض في الاقتصاد» (*supply-side policies*) بها، في محاولة من تلك الدول الالتزام بـ «المناهج الليبرالية الحديثة» (*neoliberal orthodoxy*) والتي تفترض أن من شأن المنافسة أن تنفث الحياة في عملية النمو في الغرب الرأسمالي. وقد ساعد استخدام هذه السياسات، خلال عقدين من الزمن، على استمرار النمو الاقتصادي، يدعمه في ذلك ما جرى من تحسن ملموس في مستويات الإنتاجية. إلا أن تلك الآثار الإيجابية لم تتأت لتلك الدول بدون ثمن؛ فقد أدت الإصلاحات الهيكلية إلى زيادة المنافسة، وبالتالي إلى تراجع الأرباح في الشركات. وفي رد فعلها على هذه التطورات، قامت الشركات بتسريح العُمّال، وتخفيض معدلات الأجور، وتقليص ما تقوم بدفعه من إعانات للعاملين. ومن ناحيتها، قامت الحكومات - تحت ضغط الالتزام بتخفيض العجز في الموازنة - بإجراء تقليص حاد في الإنفاق على الرعاية الاجتماعية. وكنتيجة لكل ذلك، تردى المستوى المعيشي للعديد من المواطنين في الغرب الرأسمالي، في الوقت نفسه الذي استمر النمو الاقتصادي في الاتجاه نحو الانخفاض، واستمرت كل من البطالة، والمديونية العامة في التصاعد. ولعل السبب في ذلك كان إهمال السياسات «الليبرالية» للأسباب الهيكلية لهذه

المشكلة، على المدى الطويل، وتركيزها على المدى القصير. ومن بين هذه الأسباب الهيكلية، التوسع في الإنتاج إلى حد إغراق الأسواق، في ظروف سادها ضعف هيكلي في الطلب الفعال. وفي أثناء ذلك - وإلى أن يتوصل العالم إلى اتفاق حول حل ما لهذه المشكلة - ستستمر معدلات الفقر، والبطالة في الزيادة في البلدان المتقدمة.

من الضروري كذلك التفكير في مشكلة الفقر على المستوى العالمي؛ وذلك لسبب أن بعض العوامل المسببة لهذه الظاهرة، في البلدان النامية، مردها إلى السياسات الدولية التي يتعذر على الحكومات الوطنية عمل أي شيء بصددها، أو التأثير فيها (كتعذر الدخول إلى الأسواق في البلدان المتقدمة). وكما أوضحنا في الأقسام السابقة من هذا الفصل، يتطلب تخفيض مستويات الفقر تضافر الجهود الدولية الهادفة إلى إلغاء مديونية العالم الثالث، واتخاذ التدابير اللازمة لتنظيم أوضاع التمويل، والتعاون الدولي، وإصلاح النظام التجاري العالمي، وبنائه على أسس من العدالة والنزاهة. والمفروض أن يساعد تضافر هذه الجهود على مقاومة الحواجز المفروضة أمام التنمية، كالرشوة، والفساد، والمصالح الراسخة للفئات المتنفذة محلياً، والإدارة الحكومية السيئة.

وبدلاً من القيام بذلك، تم إكراه البلدان النامية، خلال كل من حقبة الثمانينات، والتسعينات، على تبني النماذج التقليدية نفسها الجاري تطبيقها في البلدان المتقدمة، أو ما يُعرف بـ «إجماع واشنطن» (*Washington Consensus*)، وهو «الإجماع» المستند إلى مجموعة من المبادئ، أهمها: إجراء التعديلات الهيكلية، وتخفيض القيود على كل من حركة رأس المال، والتجارة وتخفيض مستوى الإنفاق الحكومي، واعتماد «الخصخصة». وقد أدى هذا الإجراء على استمرار الحرمان الاجتماعي، وتجذره بدلاً من الاستثمار في رأس المال البشري كجزء من «استراتيجيات» التنمية الوطنية، إلى الحد الذي أدى إلى اعتبار كل من حقبة الثمانينات، والتسعينات فرصة ضائعة على تلك البلدان.

تسببت «العولمة» في إجراء تحولات في التجارة، والاستثمار، والتقنية المستخدمة، كما أدت إلى تبدل القيم. أضف إلى ذلك أنها قد أدت إلى «التكافل الاقتصادي» (*economic interdependence*) والضعف تجاه الصدمات الاقتصادية، وأوضاع الانكماش. وقد يتسبب

الافتقار إلى السياسات الاجتماعية - في ظل هذه الظروف - إلى معاناة البلدان من جراء تراكم البطالة، والفقر، والتهميش، والصراع السياسي، علماً بأن عبء هذه الأزمات - على المدى القصير - سيقع على كاهل السكان المحليين. ولهذا السبب - وحتى يمكن «للعولمة» أن تصبح مقبولة - فإن الأمر يتطلب القيام بـ «مبادرات جديدة» (*New Deal*)، لصالح كل من البلدان المتقدمة، والنامية، يتم فيها اشتراك الجميع في الانتفاع من هذه الظاهرة، بدلاً من حصر تلك المنافع وحبسها على جماعات قليلة. ومن المحتمل أيضاً أن يؤدي تخفيض مستويات الفقر - على الصعيد العالمي - إلى النهوض بالطلب، وبالإنتاجية. ولذلك، فإن من شأن العمل على تخفيض مستويات الفقر أن يؤدي، ليس فقط إلى التخفيض من المعاناة، والبؤس الإنساني - وإن استحق هذا الأمر أن يكون هدفاً بذاته - وإنما أيضاً إلى استمرار التنمية واستدامتها، وإلى إصلاح الأداء في الأسواق.



معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

التمييز بين النظرية والتطبيق

- إن أول ما يُبدأ به من سؤال هو: من هي الجهة المستفيدة؟ ومن هي الجهة التي ستعود عليها السياسة (x) أو السياسة (y) بالمنفعة؟ وهنا يعين على الجهة المكلفة بوضع السياسة الاقتصادية أن تركز اهتمامها على تحقيق المنافع، والمكاسب للغالبية من المواطنين، وليس فقط الأقلية المتنفذة.
- ما هي الآثار الاجتماعية المترتبة على السياسات الاقتصادية الحالية (والمقصود بذلك آثار تلك السياسات على العمل، والتوظف، وعلى أسعار السلع والخدمات الأساسية، وعلى الفئات الضعيفة من السكان)؟
- أين تذهب التوزيعات المالية المعتمدة في الموازنة؟ وهل تحابي هذه التوزيعات الفئات الفقيرة من السكان؟ وهل يُعنى الإنفاق الحكومي بالمحافظة على الهياكل الإدارية الحالية، والمصالح الراسخة؟ وهل يؤدي هذا الإنفاق إلى إزاحة القطاع الخاص وتهميشه، في الوقت الذي يعتبر فيه القطاع العام غير ضروري؟ وكيف يتم جمع، وتحصيل الإيرادات المالية للحكومة؟ وهل يقوم النظام الضرائبي المعمول به على أساس تصاعدي (بمعنى خضوع الفئات العليا في سلم الدخل لمعدلات ضرائب أعلى)؟

- وهل تسعى البرامج القطاعية الأساسية (في الزراعة، والبنية التحتية، والتعليم، والصحة، وغيرها) إلى تخفيض مستويات الفقر؟ ومن هي الجهات التي تسعى هذه البرامج إلى خدمتها؟ ومن هي الجهات الرئيسة التي تستفيد منها؟ وما هي العوائق الأساسية أمام مشاركة الفقراء في النشاط الاقتصادي، وبالتالي الاستفادة من التنمية؟
- هل يقف الفساد، والرشوة، والجريمة عائقاً أمام الاستثمار، والأنشطة المدنية؟ وهل يتساوى جميع المواطنين في الاستفادة من انتشار العدل، والأمن، والخدمات؟ وهل تقوم الحكومة بمكافحة الممارسات التي تؤدي إلى التمييز بين المواطنين على أساس الجنس، أو الطوائف، أو الأعراق، أو المعتقدات الدينية؟ وهل تتوفر هنالك حرية تسمح بانتظام الناس في جماعات، وهيئات؟ وهل تعي هذه الجماعات بوجود آليات تحميها من الأذى، وسوء المعاملة؟
- كيف يتم قياس التقدم الاقتصادي؟ وما هي الأساليب المستخدمة في حساب خط الفقر؟ وهل جرى أي تعديل على هذه الأساليب؟
- ماذا بوسع البلد أن يقوم به على الصعيد المحلي؟ وهنا يتعين مقارنة خدمة المديونية مع الإنفاق على الشؤون الاجتماعية محلياً. وهل سبق للبلد أن عانى من الصدمات المالية؟ وإذا كان الجواب على ذلك بالإيجاب، فهل تعافى النشاط الاقتصادي تماماً؟ وما هي أنواع المنتجات الوطنية التي تلاقي عوائق في طريقها إلى الأسواق المتقدمة؟

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*Millennium Development Goals*):

http://www.developmentgoals.org

2. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*World Bank Poverty Network*):

http://www.worldbank.org/poverty

3. الموقع الإلكتروني لبرنامج التنمية التابع للأمم المتحدة (*United Nations Development Program*):

http://www.undp.org/poverty

4. الموقع الإلكتروني لمعهد التنمية الاجتماعية التابع للأمم المتحدة (*United Nations Institute for Social Development*):

http://www.unrisd.org

5. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*DFID*) والخاص بشؤون العولمة والفقر:

http://www.gapresearch.org

6. الموقع الإلكتروني (*Eldis*) والذي تتعهده جامعة «ساسكس» البريطانية:

http://www.eldis.org/poverty/index



7. الموقع الإلكتروني لمنظمة *(Overseas Development Institute Poverty and Public Policy Group)*:

http://www.odi.org.uk/pppg/index.html

8. الموقع الإلكتروني لأبحاث الفقر، والذي تديره جامعة «نورثويسترن» بالاشتراك مع جامعة «شيكاغو» (*Joint Center for Poverty Research*):

http://www.jcpr.org

9. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*Jubille*):

lttp://www.jubilee2000uk.org

10. الموقع الإلكتروني لمنظمة *(ATTAC International Association for the Taxation of Financial Transactions for the Aid of Citizens)*:

http://www.attac.org

11. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*Corpwatch*):

http://www.corpwatch.org

12. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*The Third World Network*):

http://www.twnside.org.sg

13. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*Focus on the Global South*):

http://www.focusweb.org

14. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*Oxfam*):

http://www.oxfam.org.uk

الجزء ٧

كتابة التقارير الإعلامية



الفصل الرابع والعشرون

التغطية الإعلامية للبنك الدولي



Abid Aslam عبد أسلم

هل كل ما هو متوفر متاح للجميع؟

انشغل العاملون في الصحافة، منذ وقت طويل، بتغطية أخبار كل ما له صلة بالبنك الدولي، وهذا يشمل مؤسسات الإقراض، ووكالات التنمية، والمنتديات السياسية والاقتصادية، وجمهور العاملين والموظفين، والذي يبلغ تعداده اليوم نحو عشرة آلاف شخص.

تم تأسيس البنك الدولي في العام 1944 بهدف تقديم التسهيلات الائتمانية للحكومات، في مسعاها لإعادة تعمير ما دمرته الحرب العالمية الثانية. وما أن حلّت حقبة الستينات حتى كان البنك قد أعاد تعريف نفسه كمؤسسة مكرسة لمحاربة الفقر في العالم. واليوم، يقوم البنك بتقديم التسهيلات الائتمانية، والضمانات بقيمة تصل إلى نحو (20) بليون دولار سنوياً، وبأسعار فائدة تقارب تلك السائدة في الأسواق، وذلك بالإضافة إلى نحو (6) بليون دولار أخرى، بلا فوائد، لكلٍ من البلدان النامية، والاتحاد السوفيتي السابق. وبدورها، تساعد القروض التي يمنحها البنك البلدان المقترضة على تدبير تمويل إضافي من الحكومات، ومن البنوك التجارية، ومن المستثمرين في القطاع الخاص.

ويلاحظ على سياسات البنك، وعملياته أنها في حال دائم من التغير، وذلك استجابة للضغوط التي تواجهها هذه المؤسسة من جانب الحكومات الأعضاء، والجماعات الناشطة، وموظفي البنك نفسه. ومع أن البنك لا يزال مستمراً في دعم، وتمويل مشروعات البنية التحتية (كوحدات توليد الطاقة الكهربائية، والموانئ، وطرق المواصلات)، التي مثلت، منذ البداية، الأعمال الأساسية له، إلا أنه، مع حلول حقبة السبعينات، أخذ يدرك أن نجاح أي مشروع يعتمد على المناخ العام الذي تدار فيه السياسة الاقتصادية، وتعمل في أجوائه المشروعات المختلفة. وعلى هذا الأساس، بدأ البنك في تقديم النصح والإرشاد للحكومات فيما يتعلق بأسلوب بناء، وإدارة اقتصادها، وما تقدمه من خدمات اجتماعية، مدعّماً ذلك النصح بما يقدمه من تسهيلات ائتمانية، وتمويل، بهدف وضع توصياته موضع التنفيذ. هذا، وقد أفسحت هذه العملية - والتي يشار إليها عادة بتعبير «التكيف الهيكلي» (*structural adjustment*) - الطريق أمام بروز جيل ثانٍ من المبادرات التي تم من خلالها «خصخصة» مشروعات البنية التحتية، والاتصالات، وبعض الخدمات الاجتماعية، كما أدت إلى إنعاش الخدمات المدنية، والنظام القضائي، وإلى فتح الأنظمة التقاعدية أمام الاستثمار الخاص. ومن المظاهر الأخرى لسياسة «التكيف الهيكلي» ما يتعلق منها بتخفيض كل من عجز الموازنات الحكومية، والحواجز الجمركية، وفتح الاقتصاد أمام التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل، وغير ذلك من المظاهر الداعية إلى «الليبرالية»، والاستقرار.

هذا، وقد نمت التسهيلات الائتمانية ذات الصبغة الداعمة لسياسة البنك *(policy lending)* لتبلغ نحو نصف استثماراته. وفي العادة، لا يقوم البنك بمنح التسهيلات الائتمانية بغرض إجراء التعديلات الهيكلية، إلا بعد موافقة صندوق النقد الدولي، أو المؤسسة التوأم. (وعلى العموم، يقف البنك الدولي موقف الكاره لتقديم أية تسهيلات ائتمانية كبيرة، لإنجاز مشروعات في بلد أوقف الصندوق مشاريعه فيها. ومع ذلك، فهنالك بعض الاستثناءات، والمثال على ذلك إثيوبيا - التي استطاعت مضاعفة مقدار التمويل المقدم من البنك لمشروعاتها ثلاث مرات خلال السنوات الأخيرة - وفيتنام، خلال حقبة التسعينات).

وكما نمت القروض التي يقدمها البنك كجزء من سياساته الهيكلية لتصبح جزءاً متزايداً من جملة استثماراته، كذلك نمت القروض التي يقدمها لتمويل الخدمات الصحية، والتعليمية، وغيرها من المشاريع الهادفة إلى تخفيض مستويات الفقر. وقد بدأ هذا التحول مع نهاية حقبة الستينات، وذلك خلال رئاسة «روبرت ماكنمارا» (*Robert MacNamara*) للبنك، واستمر هذا التحول، وتدّعم، وجرى عليه العديد من التعديلات، خلال عهد الرئيس الحالي «جيمس وولفنسون» (*James Wolfensohn*)، حيث أكّد الاثنان على أن الرسالة الأساسية للبنك هي محاربة الفقر. ومع ذلك، فقد قام «وولفنسون» بتوسعة أساليب البنك، وأهدافه لتخرج من إطارها الضيق، والمستند إلى دعم «الخصخصة»، و«الليبرالية» الاقتصادية (والمشار إليه - أحياناً - تعبير «إجماع واشنطن»، أو «الليبرالية الحديثة» (*neoliberal*)، أو «أولوية السوق» (*market fundamentalist*) - ولتتبنى إطاراً شاملاً للتنمية (*comprehensive development frame work*)، يضم في كنفه مجالاً واسعاً من الأطراف المشتركة، والقضايا ذات الصلة.



وقد تدعّم هذا الاتجاه نحو التحول في الأساليب، والأهداف، واستمر - جزئياً - من خلال النقد الذي انصب على السياسات الداعمة «للتكيف الهيكلي»، وعلى التكاليف المرتفعة التي رافقت مشاريع البنية التحتية (فبينما تؤدي الأولى إلى فرض المزيد من التقشف على الفقراء، تساعد الثانية على تشريد الجماعات المحلية، وتدمير البيئة).

وقد أدت أعمال النقد هذه إلى اتخاذ عدد من إجراءات الوقاية الهادفة إلى التقليل من احتمال أن تؤدي التسهيلات الائتمانية، التي يقدمها البنك، إلى الإضرار بكل من البيئة، والمجتمع (سيتم بحث هذا الموضوع لاحقاً). وقد بدأ البنك بالتركيز على قضية الفساد، والقبول بمبدأ الحاجة إلى تقديم إعفاءات كبيرة من المديونية، وذلك بالنسبة إلى البلدان الغارقة في فخ المديونية، والتخلف، وهو التوجه الذي أصبح يُعرف بـ «المبادرة الخاصة بالبلدان الفقيرة الغارقة في المديونية» (*Highly Indebted Poor Country Initiative*)، (أنظر الفصل الحادي عشر من هذا الكتاب).

ومع ذلك، لم تخلُ هذه لتحولات من إثارة للخلاف؛ فقد وجّه البعض الاتهام إلى البنك بأنه قد أعطى لنفسه أدواراً كان يجب أن تترك للأمم المتحدة، على اعتبار أن لدى هذه المنظمة الأخيرة عدداً أكبر من الخبراء، وأنها تمنح البلدان النامية مجالاً أوسع للمشاركة في اتخاذ القرارات، هذا بالإضافة إلى أنها تمنح الأموال لتلك البلدان، ولا تقدم لها القروض، أو التسهيلات الائتمانية. ويضيف البعض أن البنك الدولي قد عجز عن تطبيق إجراءات الوقاية بفعالية، في حين بدأ البعض الآخر في التعبير عن قلقه من أن البنك لم يعد يولي القضايا الهامة شيئاً من اهتمامه.

ومن الملاحظ أن ما قدمه البنك من قروض للقطاعات الاجتماعية قد تدنى خلال الأزمات المالية العالمية، التي بدأت في العام 1997، واستمرت حتى العام 1999. إلا أنه - ونتيجة لما مارسته الولايات المتحدة من ضغوط، ورغم المعارضة التي أبداها العديد من العاملين في البنك - قام الأخير بتقديم مبالغ كبيرة من المال كقروض لكل من كوريا الجنوبية، وتايلاند، وإندونيسيا، والبرازيل، ضمن الحملة التي قادها صندوق النقد الدولي لإنقاذ هذه البلدان، وإخراجها من أزمتها. (والجدير بالذكر أن البنك قام خلال تلك الفترة، بتوجيه نقد عنيف لعدد من السياسات المتبعة لدى الصندوق، ومثال ذلك إصرار الأخير على ضرورة فتح البلدان النامية لأسواق رأس المال لديها أمام التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل، مما دفع بالصندوق إلى الإذعان - على الأقل - لبعض هذه الشكاوى).

وقد برز البنك - من خلال الدور الذي يلعبه كممول، ومستشار - كمنسق للحوار الجاري بين الحكومات المقرضة، والحكومات المقترضة، وكذلك بين قطاعات الأعمال المحلية، والمستثمرين الأجانب. فمثلاً، قام البنك في عدد من البلدان بترؤس الاجتماعات السنوية التي تعقدها الجهات المانحة، والمكونة من الحكومات الغنية، والمؤسسات الدولية. (تعهد هذا الدور، في بلدان أخرى، «برنامج الأمم المتحدة للتنمية»).

وعلى هذا النحو، تحول البنك الدولي ليصبح الحارس الذي يناط به تحمل قدر كبير من النفوذ، وذلك على الرغم من أن مدى، ومقدار هذا النفوذ قد تعرض باستمرار للتغير تبعاً لتغير مصالح البنك نفسه، أو مصالح البلدان الغنية الأعضاء فيه، أو لمدى النفوذ، أو

الضعف السياسي، والمالي للبلدان المقرضة، أو لمدى قوة الموقف الذي يتخذه صندوق النقد الدولي تجاه الأوضاع الاقتصادية في بلد معين.

وبصرف النظر عما يرغب العاملون في الصحافة تغطيته في حملاتهم الإعلامية من أعمال البنك المتعددة، ستبقى لديهم الحاجة إلى تلمس الطريق عبر هذه المؤسسة. فعلى الرغم من الاعتقاد السائد بأن البنك أكثر انفتاحاً من الصندوق، إلا أنه لا يعترف - وحتى الوقت الحاضر - بما للمواطنين من حق في معرفة ما يقوم به من أعمال، أو أسلوبه في إدارة أعماله. وفيما يلي سنقوم بتقديم بعض المعلومات الأساسية حول الطريقة التي يُدار بها الصندوق، وحول هيكله التنظيمي.

إدارة البنك الدولي

لا يعتبر البنك الدولي منظمة تقوم على أساس من العضوية - كما هو الحال في الأمم المتحدة - فهو مؤسسة مالية دولية تتوزع أسهمها بين (184) حكومة. ويتحدد حجم ما تملكه كل حكومة من أسهم، وبالتالي حقها في التصويت، بمقدار «مساهمتها في رأس المال» (*subscription capital*)، أو مقدار الأموال التي تعهدت بدفعها للحصول على الحق بالمساهمة. وعلى أية حال، هنالك حدود لمقدار ما يمكن لأية حكومة أن تساهم به في رأس المال هذا. فكثير من البلدان، كالصين، قد أبدت، منذ زمن البعيد، استعدادها لزيادة مساهمتها، ومن ثم حقها في التصويت، إلا أنه لم تتم الاستجابة إلى طلبها هذا، على اعتبار أن حصول الصين على حق أكبر في التصويت سيؤدي إلى انخفاض حقوق الآخرين في هذا الأمر. وهذا يعني، أن حق المساهمة، وبالتالي التصويت - وإن كان من المفترض أن يبنى على القوة الاقتصادية النسبية للبلدان - كان عرضة للكثير من التناقض. فبينما تملك البلدان الغنية - أو ما يطلق عليه تعبير «بلدان الفئة الأولى» (*Part I*) - نحو (14) بالمئة من أسهم البنك، نجد أنها تتمتع بما يزيد على (62) بالمئة من حقوق التصويت. وبينما تمتلك البلدان المقترضة - أو «بلدان الفئة الثانية» (*Part II*) - (86) بالمئة من مجموع هذه الأسهم، إلا أنها تتمتع بنحو (38) بالمئة فقط من حقوق التصويت. وفي هذا السياق،

تمارس الولايات المتحدة، تقليدياً، وباعتبارها أكبر الدول مساهمةً، الحق في اختيار رئيس البنك.

هذا، وتأتي معظم الأموال، التي يقدمها البنك إلى الدول، من حصيلة مبيعات السندات في أسواق رأس المال الدولية. ويستخدم رأس المال المساهم به في البنك كضمينة لهذه السندات. وحيث أنه يُنظر إلى البنك الدولي كمقرض مأمون، فإن بإمكانه الحصول على الأموال بشروط ميسرة، ليقوم بإقراضها للبلدان، وبأسعار فائدة أعلى. وتعمد البلدان، بدورها، إلى خدمة هذه المديونية بشكل يُمكن البنك من تسديد ما عليه من التزامات تجاه المستثمرين، واستثمار ما تبقى في العمليات، وفي زيادة الأرصدة الاحتياطية.

وتنظر البلدان النامية، ذات الدخل المتوسط، إلى البنك كما لو أنه «جمعية تعاونية تمويلية». وحيث أن معظم عمليات هذا البنك تذهب إلى دعم الإقراض، وإلى تقديم النصح حول السياسات الاقتصادية للبلدان النامية ذات الدخل المنخفض، فقد أبدت البلدان المقترضة ذات الدخل المتوسط خشيتها من أن تقوم البلدان الغنية - والمسيطرة على البنك - باستخدام ما يمنحه لها من قروض بأسعار فائدة مرتفعة، كوسيلة لدعم القروض الميّسرة، التي يقدمها إلى البلدان ذات الدخل المخفض. وقد نشأ النزاع، واستمر بن البلدان الغنية المقترضة - والتي لا تؤهلها أوضاعها للحصول على قروض ميسرة - وبين البلدان يراجع الأصل، وبالتالي العمل كجمعية تعاونية تمويلية، أو أن عليه الاهتمام بمساعدة الطرف الثاني، وبالتالي زيادة ما يقدمه لها من قروض ميسرة، وإعفاء من المديونية.

ويقوم ممثلو الحكومات المساهمة في البنك بالإشراف على كافة هذه الأمور؛ حيث يجتمع «مجلس المحافظين» (*The Board of Governors*) - وهو الجهة المخولة بتولي أعباء المسؤولية في البنك، والمؤلف من وزراء المالية، والتخطيط في جميع البلدان المساهمة - مرتين خلال العام، لمراجعة، ورسم السياسات العريضة للبنك، وأولوياته التمويلية.

وعلى أية حال، فقد عهد إلى «مجلس المدراء التنفيذيين» *(Board of Executive Directors)*، والمكوّن من أربعة وعشرين عضواً، بمهمة إدارة العمليات في البنك. ويجتمع

هذا المجلس بكامل أعضائه مرة أو مرتين خلال الأسبوع، وذلك لإقرار جميع التسهيلات الائتمانية التي يقدمها البنك، في حين تجتمع اللجان الأصغر على نحو يومي تقريباً. هذا، ويحتفظ كل بلد من كبار المساهمين بحقه الحصري في تسمية من يمثله في المجلس المذكور، في حين يقوم المساهمون الصغار بتنظيم أنفسهم في مجموعات، ومن ثم تناوب حق تمثيل المجموعة فيما بينهم، كل سنتين. وعلى هذا الأساس، تشترك سبع وأربعون دولة إفريقية بعضوين فقط في المجلس. ويعمل العضو الممثل لكل مجموعة على اختيار موظفين تابعين له من بعض، أو جميع البلدان التي يمثلها.



وبينما يقوم الأعضاء في «مجلس المدراء التنفيذيين» بتمثيل حكومات بلدانهم، إلا أنهم يعملون أيضاً كموظفين دائمين لدى البنك، والذي يقوم - بدوره - بدفع رواتبهم، وتزويدهم بالمكاتب، وأعمال السكرتاريا. هذا، ويناط برئيس البنك الدولي ترؤس اجتماعات المجلس المذكور. وعلى سبيل المقارنة، تجتمع المجالس التنفيذية للوكالات التابعة للأمم المتحدة ما بين مرة إلى أربع مرات سنوياً، ولا تقوم هذه بمكافأة الأعضاء العاملين في الإشراف على شؤون هذه الوكالات. ويثير الدور الذي يلعبه المدراء في «المجلس التنفيذي» العديد من الإشكالات؛ حيث يبدي البعض القلق من إمكانية طمس أصوات البلدان المقترضة من خلال صيغة التمثيل التي تستند على نسبة المساهمة، أو من خلال اعتماد المدراء التنفيذيين على البنك في رواتبهم، والتسهيلات المكتبية الممنوحة لهم.

وقد نشأ قلق إضافي حيال افتقار المدراء التنفيذيين إلى العزم الكافي لمعارضة خطط البنك، خوفاً من أن يتم عزلهم، أو الالتفاف عليهم، أو استبدالهم. وفي العادة، يحتل كبار الموظفين المدنيين في بلدانهم مواقع وظيفية على مستوى أقل من أعضاء مجلس الوزراء الذين يعملون كمدراء تنفيذيين في البنك، ولهم - بهذه الصفة - ميزة الاتصال شبه المستمر بكبار الإداريين فيه. والأمر الآخر الجدير بالذكر، يتعلق برئيس البنك، وغيره من كبار الموظفين التنفيذيين، الذي يتمتعون، عادة، بإمكانية الاتصال المباشر مع رئيس الدولة، أو رئيس الوزراء في البلدان المقترضة. وبرغم ذلك، يمكن لبعض المدراء التنفيذيين، وخاصة الممثلين للبلدان الكبيرة المقترضة، كالصين، أو الهند الضغط

للحصول على تمويل لمشروعات في بلدانهم، وذلك على الرغم من معارضة هذه المشاريع للاعتبارات البيئية، أو المعارضة التي يبديها المدراء التنفيذيون الممثلون «للبلدان من الفئة I». أضف إلى ذلك، أن لكل من الهيئات التشريعية، واللجان الحكومية في «البلدان من الفئة I» - أحياناً - وزناً كبيراً في تقرير هذه المسائل، أو غيرها. وكثيراً ما يحدث ذلك استجابة للضغط الذي تمارسه الشركات، أو الجماعات المهتمة بالبيئة، أو غيرها من قوى الضغط.

الهيكل المؤسسي للبنك الدولي

1. يُقصد بتعبير «البنك الدولي» - في كثير من الأحيان - «البنك الدولي للإعمار والتنمية» (*The International Bank for Reconstruction and Development*)، الذي تم تأسيسه في العام 1944، وأصبح يمثل نواة ما يُعرف بـ «مجموعة البنك الدولي» *(The World Bank Group)*. ويناط بهذا البنك تقديم التسهيلات الائتمانية، والقروض بمعدلات فائدة تقارب تلك السائدة في الأسواق، ولآجال تتراوح بين خمسة عشر عاماً، وعشرين عاماً.

2. تم إنشاء «رابطة التنمية الدولية» (*The International development Association*) في العام 1960، بهدف تقديم قروض ميسرة لأفقر البلدان الأعضاء في البنك. وهذه القروض - أو ما يُعرف بـ «بالتسهيلات الائتمانية» (*credits*) - معفاة تماماً من الفائدة (مع أنها تخضع لرسوم إدارية بواقع (0.75) بالمئة)، وتستحق السداد بعد مضي خمسة وثلاثين، إلى أربعين عاماً، مع منح الجهة المقترضة فترة سماح تصل إلى عشر سنين. وبالأساس، تعتبر هذه الرابطة مجمع للأموال، ومن الصعب تميزها هيكلياً عن البنك الدولي نفسه، وكثيراً ما يشار إليها باعتبارها «نافذة الإقراض الميسّرة» *(soft-loan window)* في البنك.

وعندما تتضمن القروض التي تقدمها الرابطة «منحة ضمنية» (*subsidy*)، فإن الأمر يستلزم إعادة تقديم هذه التسهيلات كل ثلاث سنوات، وذلك على خلاف ما هو

جارٍ بالنسبة إلى القروض التي يقدمها البنك الدولي. وفي بعض البلدان، يتطلب الحصول على التسهيلات الائتمانية من الرابطة، موافقة، وتصديق الهيئات التشريعية، أو البرلمان. وتمارس الجماعات النافذة في «الكونغرس» الأميركي الضغط لربط القروض المقدمة بإجراء بعض التغيير في أساليب عمل البنك.

3. تم إنشاء «هيئة التنمية الدولية» (*The International Finance Corporation*) في العام 1956، بهدف الترويج للاستثمار الخاص - بما في ذلك الاستثمار الذي تقوم به الهيئة نفسها - في المشاريع الجاري تنفيذها في البلدان المقترضة. وتعتبر العضوية في هذه الهيئة حصراً على البلدان المساهمة في البنك. وإلى حد كبير، تمارس الهيئة أعمالها كما لو كانت مصرفاً استثمارياً تقليدياً، وذلك بالاحتفاظ لنفسها بحق المساهمة في المشروعات التي تتعهد بتمويلها.

4. تم إنشاء مؤسسة «ضمان الاستثمار المتعددة الأطراف» (*The Multilateral Investment Guarantee Agency*) في العام 1988، بهدف تأمين الشركات الأجنبية، وما تقوم به من استثمارات مباشرة، ضد المخاطر السياسية، في البلدان الحاصلة على تسهيلات ائتمانية من البنك. وقد جاء إنشاء هذه المؤسسة كرد فعل على التصور السائد بأن تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر، وانقطاعه عن البلدان النامية، قد تسبب به عظم المخاطر السائدة هناك. وبناءً على ذلك، تعمل المؤسسة على تغطية المخاطر المترتبة على القيود التي تفرضها الحكومات، وتمنع بها المستثمرين من نقل، أو تحويل أموالهم إلى الخارج، والمخاطر المترتبة على التأميم، والحروب، والاضطرابات المدنية، والتخلف عن تنفيذ العقود المُبرمة. وهنا أيضاً، تنحصر العضوية في هذه المؤسسة فقط بالبلدان المساهمة في البنك.

5. يقوم «المعهد التابع للبنك الدولي» (*The World Bank Institute*) بتقديم خدمات التدريب لموظفي البنك، كما يقوم بنشر الأبحاث، والدراسات التي يقوم بها العاملون في البنك، وعملاؤه. ويمكن لهذا المعهد أن يكون مصدراً مفيداً للمعلومات حول تلك الأنشطة التي يتعهدها البنك ويرعاها، كتدريب الموظفين المدنيين، والصحفيين

في البلدان المقترضة، كما أنه يمثل نافذة يمكن الإطلال منها على الأبحاث التي يقوم بها البنك. وعلى أية حال، يعتبر كل من «مكتب كبير الاقتصاديين» *(office of the chief economist)*، و«دائرة الأبحاث» (*research department*)، أهم المراكز البحثية في البنك، وخاصة فيما يتعلق بما يقدمه الموقع الإلكتروني لهذه الدوائر من معلومات حول توجهات البنك المستقبلية (أنظر «مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات»، لاحقاً).

ويتضمن البنك الدولي أيضاً «المركز الدولي لتسوية النزاعات الاستثمارية» (*International Centre for Settlement of Investment Disputes*)، والذي تم تأسيسه في العام 1966، كمنظمة دولية مستقلة قانونياً، وذلك بهدف الفصل في النزاعات التي تنشأ بين المستثمرين الأجانب، والحكومات المضيفة. فمثلاً، قامت «مجموعة بكتل» *(Bechtel Group)* الاستثمارية برفع دعوى قضائية ضد الحكومة البوليفية لنقض الأخيرة اتفاقها مع «المجموعة»، والتخلي عن «خصخصة» شركة المياه التابعة للبلدية، على أثر أعمال الاهتياج العام الذي اجتاح البلاد، وأدى إلى تجريد الشركة التابعة «للمجموعة» من ملكيتها.

كذلك يضم البنك اتحاد البلدان المانحة، ووكالات التمويل، ومعاهد البحث. ويلعب البنك دوراً مؤثراً في جميع المؤسسات التالي ذكرها - رغم أنه ليس مسؤولاً عنها مسؤولية مباشرة: «المجموعة الاستشارية للأبحاث الزراعية» *(Consultative Group on International Agricultural Research)* و«المجموعة الاستشارية لمساعدة البلدان الأكثر فقراً» (*Consultative Group to Assist the Poorest*)، والتي تختص بتقديم التسهيلات الائتمانية لبرامج المشروعات الصغيرة.

الهيكل البيروقراطي للبنك الدولي

يتوفر لدى جميع المؤسسات التابعة لـ «مجموعة البنك الدولي» موظفو ارتباط مع وسائل الإعلام، تماماً كما هو الحال في معظم الوحدات الإدارية التابعة «للبنك الدولي للإعمار والتنمية». ومع ذلك، تبقى بعض مصادر المعلومات المهمة لدى البنك غامضة ومبهمة. وفيما يلي عرض موجز للإطار «البيروقراطي» للبنك.

- «**دائرة تقييم العمليات**» (***Operations Evaluation Department***) **التابعة للبنك الدولي للإعمار والتنمية**: وتقوم هذه الوحدة بتقييم برامج، ومشاريع البنك بعد تنفيذها، كما تقوم بنقل ما توصلت إليه من نتائج وتوصيات حول ما ينبغي تغييره من سياسات، أو «استراتيجيات»، أو عمليات إلى «المجلس التنفيذي». وهنا، يتعين على العاملين في الصحافة الاطلاع على مسودات هذه التقارير - للتعرف، مثلاً، على ما إذا كان تمويل البنك لمشروعات التعدين قد أفاد البلدان الفقيرة. وعلى أية حال، يتركز معظم التقييم الذي تقوم به هذه الدائرة حول المسائل المتعلقة بالعمليات (مثلاً، هل تم إنجاز المشروع في الوقت المحدد؟)، أكثر مما يتركز بالمسائل التنموية، وفعاليتها.



- «**هيئة التفتيش**» (***Inspection Panel***) **التابعة للبنك**: وتعتبر هذه الهيئة مصدراً جيداً للمعلومات حول مشاريع البنك الفاشلة، والجهود المبذولة لتصويب ما حدث من خطأ. وتقوم هذه الهيئة - شبه المستقلة - بالتحقيق في الدعاوى الخاصة بانتهاك سياسات البنك، مثلاً، للبيئة، أو لحقوق السكان الأصليين، في المشروعات التي يقوم البنك بتنفيذها. وقد تم إنشاء هذه الهيئة في العام 1994، كآلية للاحتكام يوفرها البنك للجماعات المحلية، ومن ثم توسعت، ونمت من خلال ما قدمه البنك من تسهيلات ائتمانية لتمويل سد «ساردار ساروفا» (*Sardar Sarova*) على نهر «نارمادا» في الهند، والذي انسحب البنك منه في النهاية. وباستمرار، يتم توجيه النقد إلى البنك لعدم منحه هذه الهيئة لصلاحية إلغاء المشاريع. إلا أن البنك - بدلاً من القيام بذلك - لجأ إلى تقليص السلطة الممنوحة لهذه الهيئة - بحسب ما تدعي الجهات الناقدة.

- **وقد أصبحت هذه الهيئة - بسبب القيود المفروضة على عملها**، وبسبب ما تتعرض له من تدقيق سياسي كثيف يقوم به كل من الحكومات، والبنك الدولي - نقول أصبحت حذرة جداً تجاه ما تسربه من معلومات. ومع ذلك، فإن ما تصدره هذه الهيئة من تقارير يوضع - عادة - تحت التصرف، للاطلاع العام. وقد تضمنت التحقيقات، ذات الصبغة السياسية، التي قامت بها هذه الهيئة، كلاً من مشروع «إنتاج ونقل النفط» بين تشاد، والكاميرون، والذي تعهدته شركة «إكسون موبيل» (***Exxon***

‏Mobil)، ومشروع سد «ياكيريتا» (*Yacyreta*) بين الأرجنتين، وبرجواي، ومشاريع الإعمار والتنمية بالقرب من إقليم «التبت» في الصين.

- **«وحدة الاحتيال والفساد» (*Fraud and Corruption Unit*)**: وتقوم هذه الوحدة - التي تستخدم من سبق لهم العمل كمدعين عامين - بتحري الدعاوى المقامة ضد موظفي البنك، والشركات التي تتعامل معه.
- **اللجان التابعة «للمجلس التنفيذي» في البنك.** وتعتبر «اللجنة المسؤولة عن فعالية التنمية» (*Committee on Development Effectiveness*) من أهم هذه اللجان. وتتولى هذه اللجنة جميع المسائل المتعلقة بعمليات البنك، وما يقرره من «استراتيجيات».
- يقوم المديرون في المراكز العليا في البنك بتقديم التوصيات لـ «مجلس المدراء التنفيذيين»، وذلك من خلال «لجنة سياسة العمليات» (*Operational Policy Committee*).
- **«دائرة خدمات الدول وسياسة العمليات» (*Operations Policy and Country Services*)**: وهي الدائرة المناط بها مسؤولية التأكد من تنفيذ أية تغيرات يجريها «المجلس التنفيذي» على سياسات، و«استراتيجيات» البنك. وتعتبر هذه الدائرة من أكثر دوائر البنك نفوذاً.

الهيكل التنظيمي للدوائر الخاصة بالبلدان

عموماً، يصف البنك الدولي نفسه على أنه منظمة لها طبيعة المصفوفة، يُكلف فيها كل شخص بمتابعة منطقة معينة (يقسم البنك بلدان العالم النامي إلى ست مناطق مختلفة)، إلى جانب متابعته للقطاع الذي يمثل حقل تخصصه. هذا، ويتم تنظيم العاملين في البنك ضمن «شبكات» (*networks*) أربع، لكل واحدة منها تسمية تصف ما تقوم به من عمل: «التنمية المستدامة بيئياً واجتماعياً» (*Environmentally and Socially Sustainable Development*)، «التمويل، والقطاع الخاص، والبنية التحتية» (*Finance, Private Sector,*

and Infrastructure)، و«التنمية البشرية» (*Human Development*)، و«تخفيض مستويات الفقر وإدارة الاقتصاد» (*Poverty Reduction and Economic Management*).

وقد قام البنك الدولي خلال رئاسة «وولفنسون» بإرسال معظم موظفيه للعمل في البلدان المقترضة، وأبقى لديه الإدارة العليا، وكبار الموظفين للعمل في المركز الرئيس للبنك، في العاصمة واشنطن. هذا، ويتمتع العاملون في المكاتب الرئيسة للبنك، وضمن «الشبكات» الأربع المذكورة، بمعرفة وثيقة ببعض الموضوعات (كتنظيم مشروعات الأعمال، والتعليم، وإدارة الموارد المائية)، وكذلك بأسلوب البنك، وسياساته في معالجة هذه الموضوعات، إلى جانب إلمامهم الكبير بالتجارب التنموية للعديد من البلدان، والأقاليم المختلفة.

وتتولى «الدائرة المختصة بشؤون البلدان» (*Country Department*) مسؤولية ترجمة السياسة إلى عمل؛ حيث يقوم البنك - من حين لآخر، وبالتعاون مع البلد المقترض - بوضع «استراتيجية» للمعونة المقدمة له (*Country Assistance Strategy*)، وهي وثيقة كثيراً ما يشار إليها بتعبير «الخطة الرئيسة» (*master plan*) لكل عميل من عملاء البنك.

وتتضمن «الدائرة المختصة بشؤون البلدان» الأقسام التالية:

1. **«مدير شؤون البلدان» (*Country Director*)**: وتتراوح مسؤوليته بين إدارة بلد إلى ستة بلدان.

2. **«الممثل المقيم» (*Resident Representative*)**: ويرأس هذا المكتب المقام في البلد المعني، وذلك في حالة ما إذا كان المدير المختص بشؤون ذلك البلد مقيماً في العاصمة واشنطن.

3. **«منسق الشؤون الخاصة ببلد معين» (*Country Coordinator*)**: وهو المسؤول عن المكتب الخاص بالبلد المقترض في المركز الرئيس للبنك، وذلك إذا كان المدير المختص بشؤون ذلك البلد مقيماً فيه (أي البلد).

4. **«الاقتصادي المختص ببلد معين» (*Country Economist*)**: ويتولى إدارة «الاستراتيجية» الخاصة بالمساعدات المالية الممنوحة لبلد معين، كما يقوم بتنسيق برنامج الاقتصاد الكلي له.

5. **«ضابط الارتباط المختص بشؤون المجتمع المدني، والمنظمات غير الحكومية» (*NGO/Civil Society Specialist*)**: وتتعلق مسؤوليته بالاتصال بالجماعات المحلية ذات الطابع المدني، وغير الحكومي.

6. **«الموظفون المعنيون بشؤون بلد معين» (*Country Officers*)**: ويتولى هؤلاء الإشراف على القروض التي يمنحها البنك لبلد معين.

7. **«المختصون بشؤون قطاع معين» (*Sector Leaders/Specialists*)**: وتنحصر مهمة هؤلاء في تعيين المشاريع ضمن أي قطاع تشمله سياسة البنك الإقراضية (كالبيئة، والصحة، والتنمية الزراعية).

8. **«القادة المشرفون على فرق العمل» (*Task Team Leaders*)**: ويتولى هؤلاء مسؤولية الإشراف العام على مشاريع محددة (كبناء سد، أو تعبيد أحد الطرق الرئيسة).

9. **«المسؤول عن المعلومات العامة» (*Public Information Officer*)**: ويتولى إدارة المركز المحلي الخاص بالمعلومات العامة.

10. ويمكن للدوائر المختصة بشؤون البلدان أن تتضمن كذلك لجاناً قانونية، وخبراء بتحليل العمليات، وخبراء بوضع البرامج، وخبراء بشؤون الإدارة المالية، وممثلين عن «الهيئة الدولية للتمويل» (*International Finance Corporation*)، وكذلك فرق من الموظفين المناط بهم الإشراف المحاسبي على القروض الممنوحة.

الحصول على معلومات خاصة بمشاريع البنك

يتم تقديم معظم التسهيلات الائتمانية التي يمنحها البنك (خارج نطاق القروض الممنوحة بهدف التعديل الهيكلي للاقتصاد) من خلال المشروعات، علماً بأن تعريف

«المشروع» - اليوم - قد يفيد «النهوض بقطاع الرعاية الصحية»، وليس فقط بناء سد ما. هذا، وتتضمن المراحل التي يمر بها أي مشروع - وبالتالي المصادر الرئيسة للمعلومات - ما يلي:

1. «**تعريف المشروع**» (***Project Identification***): وهنا، يقوم فريق من الخبراء في البنك - بالتعاون مع حكومة البلد المعني - بتطوير الفكرة الخاصة بالمشروع. ويتولى هذا الفريق إعداد ملخص مبدئي للمشروع يُعرف بـ «وثيقة المعلومات» (*Project Information Document*)، ويوفرها للاطلاع العام. وتحدد الدائرة المختصة بشؤون ذلك البلد مقدار التمويل المطلوب.
(المصادر الرئيسة للمعلومات: الدائرة المختصة بشؤون البلد المعني في البنك الدولي، والوزارة المعنية بالمشروع، وفريق العمل المكلف بالمشروع، والمدير المشرف على فريق العمل).

2. «**الإعداد للمشروع**» (***Project Preparation***): وفي هذه المرحلة تقوم حكومة البلد المعني، بالتعاون مع فريق الخبراء بالبنك، بإعداد الدراسات الاقتصادية، والفنية (*Factual Technical Documents*)، والتي قد يكون بإمكان العاملين في الصحافة الاطلاع عليها. وهذا يعني - في هذه المرحلة - إتاحة المجال أمام الجمهور للمشاركة، وإبداء الرأي، وتقديم المشورة.
(المصادر الرئيسة للمعلومات: الوكالة الحكومية المعنية، وفريق الخبراء، والمدير المشرف على فريق العمل).

3. «**التقييم**» (***Appraisal***): وفي هذه المرحلة يقوم فريق من الخبراء في البنك بزيارة موقع المشروع، ومقابلة المسؤولين الحكوميين بهدف تقييم مدى نجاح المشروع، وقابليته للتطبيق. وفي هذه المرحلة أيضاً، يبدأ العاملون في البنك بجمع الوثائق اللازمة لتقييم المشروع (*Project Appraisal Documents*) وذلك لعرضها - لاحقاً - على «المجلس التنفيذي» لإقرارها. وفي العادة، يتم وضع هذه الوثائق لدى مكتب المعلومات التابع

للبنك للاطلاع العام، علماً بأن الاطلاع على هذه الوثائق لدى البلدان المقترضة غالباً ما يكون متعذراً.

(المصادر الرئيسة للمعلومات: فريق التقييم [الذي يضم المشرف على فريق العمل]، وفريق الخبراء).

4. **«المباحثات»** (***Negotiation***): وفي هذه المرحلة يقوم كل من موظفي البنك، والموظفين الحكوميين بالاتفاق على شروط القرض الممنوح للمشروع. وتتولى الدائرة القانونية في البنك إعداد الوثائق القانونية اللازمة.

(المصادر الرئيسة للمعلومات: المدير المشرف على فريق العمل، والمدير المختص بشؤون البلد المعنى، والدائرة القانونية في البنك، والفريق المفاوض من الدوائر الحكومية المختلفة، ووزارة المالية في البلد المقترض).

5. **«المصادقة على الاتفاقية»** (***Approval***): يقوم «المجلس التنفيذي» - في هذه المرحلة - بمناقشة المشروع، وفي حالة الموافقة، يقوم البنك، وحكومة البلد المقترض بالتصديق على اتفاقية القرض.

(المصادر الرئيسة للمعلومات: المدراء التنفيذيون في البنك، والمدير المشرف على فريق العمل، والمدير المختص بشؤون البلد المعني).

6. **«التنفيذ والإشراف»** (***Implementation and Supervision***): تقوم الحكومة في البلد المقترض بتنفيذ المشروع تحت إشراف البنك. وتتضمن هذه المرحلة زيارات يقوم بها فريق الخبراء لموقع المشروع.

(المصادر الرئيسة للمعلومات: فريق الخبراء في البنك، والدائرة الحكومية المعنية بالمشروع، وفريق الإشراف المكلف من البنك، والمدير المشرف على فريق العمل).

7. **التقييم لمرحلة ما بعد التنفيذ** (***Ex-Post Evaluation***): تقوم حكومة البلد المقترض، وبالتعاون مع البنك - في هذه المرحلة الأخيرة - بتحضير تقرير سري حول ما تم إنجازه من المشروع (*Implementation Completion Report*)، وعرضه على «المجلس

التنفيذي» للبنك. وعلى ضوء ذلك، تقوم الدائرة المختصة بتقييم العمليات بإعداد تقرير نهائي حول المشروع، وتقوم - بدورها - بتقديمه إلى «المجلس التنفيذي». (المصادر الرئيسة للمعلومات: فريق العمل، والموظفون المكلفون بالمشروع، ودائرة العمليات والتقييم، والمدراء التنفيذيون).

وتتوفر كمية كبيرة من المعلومات حول المشاريع، وذلك على الموقع الإلكتروني للبنك (انظر لاحقاً). كما يتوفر أيضاً، على الموقع نفسه، ملخص شهري بالقروض الجديدة، والمقترحة.

والجدير بالذكر، أن المشاريع التي يقوم البنك بتمويلها، قد تكون مصدراً كبيراً للخلاف؛ وذلك بسبب ربط التمويل بعدد من السياسات التي يطلب البنك تحقيقها كشرط للحصول على القرض. وتثير هذه القضية الكثير من القلق، حيث تلجأ الحكومات الغربية إلى الضغط على الحكومات المقترضة لتبني سياسات تصب في مصلحة البلدان الغنية، وليس في صالح، أو أولويات البلد المقترض (فمثلاً، أصرّ كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين - في أحد الأوقات - على أن تتعهد الحكومات باسترجاع كافة ما كلفه تنفيذ مشروعات التعليم الابتدائي من أموال، وذلك بفرض رسوم على الأطفال الفقراء مقابل التعليم المدرسي. وقد أثبتت التجارب اللاحقة في أوغندا وغيرها، أن فرض مثل هذه الرسوم - حتى وإن كانت متواضعة - قد أدى إلى إكراه عدد كبير من الأسر على التوقف عن إرسال أطفالها، وخاصة الإناث من بينهم، إلى المدارس). وقد أشارت الدراسات، التي قام بها البنك حول تلك الحالات، أن سبب تلك الظاهرة مرجعه إلى «الافتقار إلى الملكية»، على افتراض أن المساهمة المحلية أمر ضروري لنجاح مثل هذه المشاريع.

معلومات مفيدة للعاملين في الصحافة

- يتعين على العاملين في الصحافة تنمية مصادر للمعلومات من بين المديرين التنفيذيين في البنك، ومن بين كبار الموظفين في العاصمة واشنطن، أو من بين الموظفين المدنيين، والسياسيين في البلد المقترض. وتزيد أهمية هذا الموضوع - على وجه الخصوص - عندما يقوم هؤلاء بتغطية الأخبار المتعلقة بعلاقة البنك، وسياساته، تجاه البلدان المساهمة فيه. كما يتعين على هؤلاء تحري الأخبار الخاصة بأعضاء المجالس التشريعية ذوي الاهتمام بشؤون البنك الدولي. (ففي البرازيل، وغيرها، على سبيل المثال، نشأ جدال دستوري حول ما إذا كانت الاتفاقيات الموقعة مع البنك حكراً على القطاع السياسي في الدولة، أم أنه ينبغي على القطاع التشريعي مراجعتها، والتصديق عليها).
- ينبغي أيضاً تنمية مصادر للمعلومات من بين المنظمات غير الحكومية. فغالباً ما تملك هذه المنظمات - سواء كان عملها بتنسيق مع البنك، أو أنها تعارض سياساته - وسائل للاتصال بأشخاص لا يرغب كل من البنك، أو الحكومة المعنية بأن تقوم بينهم وبين العاملين في الصحافة أي اتصال. أضف إلى ذلك، أن هؤلاء الأشخاص قد تتوفر لديهم معلومات مسبقة عن حملات الضغط، ومحاولات التأثير، أو عن الحالات التي تحقق بها هيئة التفتيش في البنك. وغالباً ما يتوفر لكثير من هؤلاء لوائح بالبريد الإلكتروني للجهات المؤيدة. كما يتعين على العاملين في الصحافة الاحتفاظ بسجل يحتوي على جميع الملاحظات التي أبدتها الهيئات، والجماعات الأكاديمية حول المسائل ذات الصلة بالبنك.
- من هي الجهات التي يقوم البنك بالتعامل معها في البلدان التي يعمل فيها البنك؟ وهل يقوم البنك بالاتصال بمجموعة كبيرة من الأشخاص في المجتمع، أم فقط بعدد قليل من المسؤولين الحكوميين، أو الهيئات التنفيذية في الدولة؟ وهل يحظى البنك بالحصول على المعلومات الدقيقة، أم أن ما يتم تقديمه إليه من معلومات هو فقط في إطار ما يرغب بسماعه منها؟ والحقيقة، إن هذا الموضوع على صلة أيضاً بالمشروع، وما يرتبط به من سياسات، وكذلك بالتقارير المتعلقة بـ «استراتيجية» المساعدات المقدمة إلى البلد المعني، كما سبق وأشرنا إليها.
- يحتاج العاملون في الصحافة إلى استخدام الشبكة الإلكترونية (الإنترنت)، وغير ذلك مما هو متاح لهم (بما في ذلك الاتصال المباشر بغيرهم من الصحفيين، ورجال الإعلام)، وذلك لمعرفة ما إذا كانت المسائل المثارة محلياً قد تم تغطيتها دولياً عن طريق الإعلام، أو لمعرفة الصدى المحلي للمسائل، وللسياسات العالمية التي تم إنتاجها في البنك، وفي العواصم الغربية. وتفيد المقارنات الدولية في وضع المسائل المختلفة، وقراءتها من منظور عريض، كما تفيد في التغلب على النقص في المعلومات، أو العزلة المحلية، وفي مقارنة الأساليب، والمناهج التي يستخدمها زملاؤهم من العاملين في الصحافة.



- تتضمن المشاريع - أحياناً - اتفاقيات تحدد سبل تزويد ذلك المشروع بالأجهزة، والخدمات المطلوبة. وهنا، ينبغي على العاملين في الصحافة السعي لمعرفة المسار الذي أخذته عمليات المزاودة، والمناقصة، وكيفية أداء هذه العمليات على أرض الواقع. فمثلاً، هل يتم دفع رشاوى؟ وهل لدى الشركات المرتبطة بالمشروع انطباع بأنها تعامل بنزاهة وانفتاح؟
- يتعين على العاملين في الصحافة التحدث إلى أشخاص تصفهم الوثائق الحكومية، أو وثائق المشروع التابعة للبنك، بأنهم الجهة المستفيدة منه. وهنا يتعين التساؤل: من هي تلك الجهة المستفيدة من المشروع؟ ومن هي الجهة غير المستفيدة؟

مواقع على الشبكة الإلكترونية لمزيد من المعلومات

1. الموقع الإلكتروني للبنك الدولي. وهنا يمكن للعاملين في الصحافة دفع اشتراك مالي مقابل الدخول إلى المواقع المسموح بدخولها فقط للصحفيين، والتي تحميها «كلمة مرور» معينة. كما يمكن لهم اختيار الحصول على المعلومات عبر البريد الإلكتروني:

http://ww.worldbank.org

2. الموقع الإلكتروني لـ «هيئة التمويل الدولية» (*International Finance Corporation*):

http://www.ifc.org

3. الموقع الإلكتروني لـ «دائرة ضمان الاستثمار المتعدد الأطراف» *(Multilateral Investment Guarantee Agency)*:

http://www.miga.org

4. الموقع الإلكتروني لمنظمة (*Development Gateway*)، وهي منظمة متخصصة في قضايا التنمية، قام البنك الدولي بإنشائها:

http://www.developmentgateway.org

5. الموقع الإلكتروني لـ «دائرة تقييم العمليات» في البنك الدولي:

http://www.worlbank.org/oed

6. الموقع الإلكتروني لـ «هيئة التفتيش» في البنك الدولي:

http://wbln0018.worldbank.org/ipn/ipnweb.nsf

7. الموقع الإلكتروني لـ «مركز المعلومات» في البنك الدولي، وهو مركز - مقره العاصمة واشنطن - يقوم بتوفير المعلومات للجهات الناشطة، وللصحافة، وللباحثين. ويعتبر هذا المركز مصدراً

جيداً للمعلومات، بما في ذلك ما يقدمه من معلومات مفصلة حول طرق الاتصال بأشخاص ذوي صلة بمشاريع معينة:

http://www.bicusa.org

8. الموقع الإلكتروني لـ «مشروع بريتون وودز» (*Bretton Woods Project*)، وهو موقع تابع لجماعة مقرها مدينة لندن، تهتم بمتابعة ما يجري من تطورات سياسية، و«بيروقراطية»، بالإضافة إلى اهتمامها بالمشروعات التي يقوم البنك الدولي بتمويلها:

http://www.brettonwoodsproject.org

الفصل الخامس والعشرون

استخدام الشبكة الإلكترونية في إعداد التقارير الإعلامية



Jane M. Folpe جين م. فولب

1. استخدام الشبكة الإلكترونية في تغطية أخبار عالم الأعمال الدولية

يتناول هذا الفصل السبل المتاحة للعاملين في الصحافة، من البلدان النامية، لاستخدام الشبكة الإلكترونية، وما توفر من مصادر، وأدوات بحث. وفي هذا الصدد، سيقوم هذا القسم بمراجعة عدد من المواقع الإلكترونية على الشبكة، والتي يمكن لها أن تقدم خلفية من المعلومات حول الأوضاع الاقتصادية، في مختلف أنحاء العالم، وكذلك بمناقشة السبل المتاحة للحصول على أكبر قدر من المعلومات من المصادر المتوفرة على هذه الشبكة، والتي تعدها الحكومات (في الولايات المتحدة وغيرها)، والمنظمات الدولية، والجامعات، ومراكز البحث، والجماعات الناشطة، من بين جهات أخرى كثيرة.

من العدل القول إن الشبكة لإلكترونية قد ساعدت على إجراء تغيير جذري في عمل الصحفي؛ حيث أصبح الكثير من المعلومات الأساسية في متناول يده، وبقليل من الحركات التي يقوم بها بين المواقع المختلفة على تلك الشبكة. وبالطبع، فإن استخدام الشبكة الإلكترونية كوسيلة لإعداد التقارير الصحفية يجب ألا يحل مكان الأسلوب التقليدي، والمؤسسي المستخدم في العمل الصحفي، إلا أنه يساعد كثيراً في الحصول على خلفية من المعلومات، وسبل الاتصال، التي من شأنها أن تمهد الطريق أمام بناء، وتطوير الأنباء الصحفية.

ويمكن للعاملين في الصحافة، والمهتمين من بينهم بالشؤون الاقتصادية، وأخبار عالم الأعمال، استخدم الشبكة الإلكترونية للاطلاع على مدى واسع من المعلومات، والتي قد تبدأ من آخر ما أنتجته الأفكار الأكاديمية حول الأزمات التي تمر بها العملات، مروراً بالمسائل المتعلقة بالإصلاح الهيكلي للاقتصاد، وانتهاءً بالحصول على بيانات إحصائية تفصيلية حول كل من البطالة، والتجارة الخارجية. كذلك، يمكن لهؤلاء العاملين - ومن خلال هذه الشبكة - تحديد مَنْ مِنْ بين الجهات المختلفة (الأكاديميين، والمحللين، وحتى الصحفيين أنفسهم) المسؤول عن تغطية أي من الموضوعات المختلفة، وبالتالي التعرف على أفضل الوسائل للاتصال بهم. كما يمكن لهؤلاء الحصول على معلومات أكثر حول الشركات العاملة في بلدانهم، سواء من خلال موقع هذه الشركات الإلكتروني على الشبكة، أو من خلال الهيئات المسؤولة عن تنظيم شؤون هذه الشركات. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن لهؤلاء الصحفيين - من خلال الشبكة الإلكترونية - الدخول إلى الملفات الخاصة بالشركات الأجنبية المقيمة في الولايات المتحدة، وكذلك الشركات الأميركية العاملة في بلدان بعينها، وذلك للحصول على معلومات تفصيلية حول التعويضات الممنوحة لكبار الموظفين، والمخاطر السائدة في قطاع الأعمال، وما يتعلق بهذا القطاع من دعاوى قضائية.

ومع ذلك، يتعين على هؤلاء الصحفيين - وسط هذا الزخم الكبير من المعلومات - التفريق بين ما هو موثوق من مصادر المعلومات، وبين ما هو غير موثوق. فالحصول على خلفية من المعلومات من خلال الشبكة، واستخدامها في بناء أخبار إعلامية، يتطلب المهارة نفسها التي يتطلبها بناء ذلك الخبر دون اللجوء إلى تلك الشبكة، ونعني بذلك: الإدراك، والذكاء، والتفكير التحليلي الناقد، وقليل من الشك. ومن هنا، يتعين على هؤلاء النظر إلى أي موقع على الشبكة على أنه مصدر يسعى لتمرير وجهة نظره حول القضية المعنية. ومن هنا نتساءل: هل يمكن للصحفي أن يقوم بنشر أي خبر انتهى إليه من خلال الاتصال بمصدر واحد فقط؟ والجواب بالتأكيد هو بالنفي. ولهذا السبب نتساءل: ما الداعي للاكتفاء بموقع واحد على الشبكة، كمصدر للحصول على خلفية من المعلومات المطلوبة؟



والملاحظ، أن لكل جهة - بما في ذلك الحكومات، ورجال الأعمال، والمحللون، والأكاديميون، وحتى النشطاء - برنامج، وجداول أعمال خاصة، أو خبر معين، ترغب في تسريبه إلى الإعلام. ولهذه الغاية، فإن بإمكان هذه الجهة تحوير أي رقم، أو أي متغير، أو جدول، أو رسم بياني ليناسب ذلك البرنامج. ولا يمكن استثناء الوثائق من هذا الاعتبار؛ حيث يمكن لأي شخص - تقريباً - أن يستخدم الشبكة لنشر ما يشاء. وقد أصبح من الواضح الآن أنه - وعلى أثر ما حدث من فضائح محاسبية، كتلك التي تورطت بها شركة «إنرون» (*Enron*) - لم تعد الوثائق المحفوظة لدى الجهات الحكومية، المسؤولة عن تنظيم أوضاع الشركات («كهيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» *SEC*)، صحيحة بالكامل[1].

ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة استخدام نفس الأسلوب الناقد عند تفسير المعلومات القادمة عبر الشبكة، تماماً كما لو كانت هذه المعلومات قد وصلت إليهم عبر الاتصال الشخصي؛ فجميع المعلومات، وحتى وإن تم الحصول عليها من أوثق المصادر، تحتاج إلى التفسير من منظور ذلك المصدر نفسه. ومن الواجب الانتباه إلى هذا الأمر، خاصة عند التعامل مع المعطيات الرقمية؛ حيث أن من شأن اختلاف مصادر الحصول عليها، أن يؤدي إلى اختلاف الأسلوب المستخدم في حسابها. ومن هنا، فإنه يتعين على الصحفي، عند استخدام أحد المعطيات الرقمية الواردة إليه من خلال الشبكة، التعرف على مكونات هذه الأرقام. إلا أن الأمر الأكثر أهمية من ذلك هو الحاجة إلى التأكد مما إذا كانت هذه المعطيات الرقمية توافق العقلانية، والرشد. ولعل أفضل الأمثلة على ذلك هو المعطيات الرقمية حول البطالة؛ فكثير من البلدان تعتبر الشخص في حالة بطالة إذا كان هذا قد سعى بجد للحصول على عمل، في حين أن بلدان أخرى تعتبر العمل في جزء من الوقت على أنه بطالة. وتؤدي هذه الاختلافات إلى المبالغة في تقدير، وقياس البطالة، سواء بالزيادة، أو بالنقص، وذلك بحسب ما ترغب به الحكومة، وتبعاً «لأجندتها» الخاصة.

ومن الجوهري أيضاً التعرف على الأسلوب الأمثل للبحث عن المعلومات، وذلك تجنباً لإضاعة الوقت الثمين عند كتابة التقارير الصحفية. فهنالك الملايين من المواقع

الإلكترونية المتوفرة على الشبكة، إلا أن هذا الفصل من الكتاب لا يهدف إلى تقديم لائحة مفصلة بالمصادر المتعلقة بشؤون الاقتصاد، وقطاع الأعمال، وإنما يهدف إلى بيان الطريقة التي يجب استخدامها عند وضع، وإعداد التقارير الصحفية، المتعلقة بالأخبار الاقتصادية، وأخبار قطاع الأعمال، باستخدام الشبكة الإلكترونية[2].

الشروع في إعداد التقارير الصحفية

يتعين دائماً، عند الشروع في إعداد التقارير الصحفية، البحث عما تمت كتابته حول الموضوع قيد البحث، وهذا من شأنه أن يساعد على إعطاء فكرة حول الجوانب المختلفة، التي تم النظر من خلالها إلى الموضوع، بالإضافة إلى التعرف على الجوانب التي لا تزال في حاجة إلى التغطية الإعلامية. كما يمكن للعاملين في الصحافة الحصول على أفكار جيدة من المصادر المتوفرة على الشبكة، إلى جانب الحصول على نظرة شاملة من خلال ما يتوفر لهم من معلومات، ومعطيات رقمية حول الاقتصاد. ومن هنا، يتعين مراجعة المواقع الخدمية، التي توفر للصحفيين فرصة الاشتراك بها، كالموقع (*Lexis-Nexis*)، أو الموقع (*Factiva*)، إلى جانب المواقع الإلكترونية التالية:

- الموقع الإلكتروني لمجلة (*Business Week*):

http://www.businessweek.com

وهو موقع جيد للحصول على المعلومات المتعلقة بقطاع الأعمال.

- الموقع الإلكتروني لـ «هيئة الإذاعة البريطانية» (*BBC*):

http://www.bbc.co.uk

- الموقع الإلكتروني لجريدة (*Wall Street Journal*):

http://www.wsj.com

(الاطلاع عن طريق الاشتراك فقط).

- الموقع الإلكتروني لصحيفة (*The Financial Times*):

http://www.ft.com

(الاطلاع عن طريق الاشتراك فقط).

- الموقع الإلكتروني لمجلة (*The Economist*):

http://www.economist.com

ويقدم هذا الموقع بعضاً مما تتضمنه المجلة من تقارير مجاناً وبدون مقابل، بما في ذلك المؤشرات الاقتصادية وبعض المقالات الحديثة.

وتتوفر في المناطق المختلفة من العالم مجلات، وصحف محلية يمكن لها أن تساعد كثيراً عند إعداد التقارير الصحفية. ولعل الموقعين التاليين يمثلان عينة من المواقع الجيدة، التي توفر إمكانية الدخول إلى مختلف الدوريات في العالم:

http://www.ceoexpress.com
http://www.abyznewslinks.com

وفيما يلي بعض المواقع الإلكترونية الأخرى، والتي توفر الأخبار من مختلف أنحاء العالم، وتستحق الرجوع إليها، عند محاولة التعرف على ما تم تأليفه في موضوع معين.

أميركا اللاتينية وإسبانيا

يوفر مركز المعلومات التالي: (*The Latin American Network Information Center*) - والذي سيرد ذكره لاحقاً - روابط صلة بعدد من الصحف، والمجلات المتداولة في المنطقة:

http://lanic.utexas.edu/la/region/news

http://lanic.utexas.edu/la/region/epub

وللاطلاع على الدوريات باللغة الإسبانية، فإن (*periodista digital*) تقوم بتوفير تقارير صحفية يومية عن الأحداث العالمية (وبتركيز كبير على الأخبار الواردة من إسبانيا)، وكذلك روابط صلة بعدد من أفضل الصحف المتداولة باللغات الإسبانية، والبرتغالية، والإنجليزية، في العالم:

http://www.periodistadigital.com

كما تقوم نظيرتها الاقتصادية (*economisa digital*) بتوفير خدمات مماثلة حول الأخبار الاقتصادية:

http://www.economistadigital.com

القارة الآسيوية

يحتفظ المركز الآسيوي التالي: *(Asian Media Information and Communication Centre)* بلائحة بالمواقع الإلكترونية التي يمكن استخدامها للاتصال بالجهات الإعلامية في آسيا:

http://www.amic.org.sg/hotlinks_list.html

- الموقع الإلكتروني لمجلة (*The Far Eastern Economic Review*):

http://www.feer.com

- الموقع الإلكتروني لصحيفة (*The Times of India*):

http://www.timesofindia.com

القارة الإفريقية

- الموقع الإلكتروني للمركز (*All Africa*). ويصف هذا المركز نفسه بأنه أكبر موزع إلكتروني للأخبار، والمعلومات المتعلقة بالقارة الإفريقية:

http://www.allafrica.com

- يوفر الموقع الإلكتروني لمؤسسة (*Africa Online*) عناوين رئيسة بالموضوعات الإخبارية، ومداخل للأخبار الخاصة بموضوعات مختلفة:

http://www.africaonline.com

الشرق الأوسط

- يوفر الموقع الإلكتروني لمؤسسة (*ArabNet*) أخباراً عن المنطقة، بالإضافة إلى معلومات عامة عن البلدان فيها، هذا بالإضافة إلى جانب ما يوفره من روابط صلة بمواقع، ومصادر إلكترونية في العالم العربي:

http://www.arab.net

تقوم المواقع الإلكترونية الثلاثة التالية - والتي تعود ملكيتها إلى *(World News Network)* بتوفير الأخبار، وروابط الصلة ضمن الشرق الأوسط، والعالم العربي:

- *http://www.arabworldnews.com*

- *http://www.middleeastnews.com*
- *http://www.middleeastdaily.com*

وتتوفر مواقع إلكترونية أخرى متاحة للاطلاع وذلك عن طريق مراجعة كتب «الدليل» الخاصة بالمنطقة، والتي سيتم تناولها بالبحث لاحقاً.

الخلفية الاقتصادية والسياسية

لعل من المفيد، بالإضافة إلى الاطلاع على ما تم نشره في الصحافة حول موضوع معين، السعي إلى الحصول على خلفية عامة عن الأوضاع السياسية، والاجتماعية، والاقتصادية في البلد الذي تدور أحداث الموضوع فيه. فاختلاف السياق السياسي والاجتماعي، وحتى السكاني يمكن له أن يكون عاملاً حاسماً في الفرق بين نجاح أو فشل السياسة الاقتصادية. فلماذا، على سبيل المثال، حقق مجلس النقد نجاحاً في هونج كونج، بينما فشل في الأرجنتين؟

وهنالك - اليوم - عدد متزايد من المواقع على الشبكة الإلكترونية، التي يمكن استخدامها للدخول إلى مصادر دولية للمعلومات الاقتصادية، والسياسية. ويمكن - من خلال هذه المواقع - النفاذ مباشرة، وبسهولة نسبية إلى بعض أهم المصادر، التي تفيد في التعرف على مدى صحة، وسلامة الأوضاع السياسية، والاقتصادية في البلد المعني. ولعل من المفيد - في البداية - التعامل مع هذه المواقع على سبيل الاستطلاع، وذلك كوسيلة لاكتساب الألفة مع هذه المصادر المتاحة، والمناسبة للاستخدام في كتابة التقارير الصحفية. (ولعل البحث الموازي من خلال موقع «جوجول» (*Google*)، هو أيضاً فكرة جيدة، وإن كنت سأعالج هذا الموضوع لاحقاً في هذا الفصل). وما أن يتعرف الصحفي على ما هو متاح من مصادر - سواء كانت هذه رسمية، أو تابعة لمنظمات غير حكومية، أو تتعلق بالأبحاث الأكاديمية، أو غير ذلك - عند ذلك يمكنه الانتقال، والدخول إلى مواقع أكثر تحديداً، للسير قدماً في بحثه.

فمثلاً، إذا كان الموضوع، الذي يتابعه الصحفي في تقريره، هو حول صناعة النفط في فنزويلا، فمن الممكن له أن يبدأ بإلقاء نظرة على مصادر المعلومات

الخاصة بهذا البلد، سواء كان ذلك عن طريق استخدام (*Global Edge*)، *http://globaledge.msu.edu/ibrd/ibrd.asp*، أو استخدام (*LANIC*)، *http://lanic.utaxa.edu*.
وعادة ما يفيد البحث من خلال (*Global Edge*) في الحصول على أحدث عناوين الأخبار حول البلد المعني، هذا بالإضافة إلى الاطلاع على دليل بالصناعات القائمة فيه، والذي يمكن أن يخدم كمرشد إلى مزيد من المصادر المحتملة. ومن ناحيتها، تحتفظ (*LANIC*) بروابط صلة مع مواقع البحث الأكاديمي، والاقتصادي، إلى جانب ما تحتفظ به من صلات مع مواقع لها علاقة بموضوع الطاقة، والنفط، والغاز، من بين مصادر أخرى كثيرة. ومن الممكن أيضاً أن يرغب الصحفي الباحث في هذا الموضوع الاطلاع على الموقع الخاص بـ «هيئة النفط الفنزويلية» (*Camara Petrolera de Venezuela*)، *http://www.camarapetrolera.org*، بالإضافة إلى الموقع الخاص بشركة البترول الوطنية (*PDVSA*)، *http://www.pdvsa.com*. كما ويمكن لهذا الصحفي إلقاء نظرة على ما تقوم به وزارة الطاقة في الولايات المتحدة من تحليل للأوضاع في فنزويلا، وكذلك الاطلاع على ما هو متوفر من بيانات إحصائية لدى الموقع الإلكتروني لمنظمة «أوبيك» (*OPEC*) على الشبكة، *http://www.opec.org* - وهي المنظمة التي تشارك فنزويلا في عضويتها. ولعل من المفيد - على ضوء ما هو جارٍ حالياً من نزاع بين الرئيس «هوجو تشافيز» (*Hogo Chavez*) وخصومه - الاطلاع على ما تصدره المعارضة من معطيات رقمية؛ فمن المعروف أن هذه المعارضة تقوم بنشر أرقامها الخاصة حول الإنتاج من النفط، خلال الشهرين الذين سادهما الإضراب العام، ولاحقاً عليهما.

Global Edge

تحتفظ «جامعة ميشيغان الحكومية» بموقع إلكتروني ممتاز، يختص بشؤون الأعمال الدولية، تحت اسم (*Global Edge*)، *http://globaledge.msu.edu/ibrd/ibrd.asp*. ولهذا الموقع روابط صلة بمصادر عالمية للمعلومات الاقتصادية، والتجارية، والقانونية، مصنفة على أساس إقليمي. وهنا، يمكن للمرء أن يجد روابط صلة مع البنوك المركزية، ومعاهد البحث، وآليات البحث الإلكتروني الإقليمية، والمؤشرات الاقتصادية، والمجلات

العلمية، وغير ذلك من المنشورات. كما يقدم هذا الموقع رؤية عامة، ومعلومات حول البلدان المختلفة، والتي يمكن لها أن تكون مفيدة في إجراء المقارنات السريعة بينها.

Virtual International Business and Economic Sources

يقوم هذا الموقع الإلكتروني - والذي تتعهده «جامعة نورث كارولاينا»، في تشابل هل - بتوفير لوائح ثابتة بعناوين مواقع اقتصادية، وأخرى تابعة لقطاع الأعمال. ويمكن البحث من خلال هذا الموقع، إما على أساس من الموضوع، أو المنطقة، أو الدولة:

http://libweb.uncc.edu/ref-bus/vibehome.htm

Internet Public Library

يعتبر الموقع الإلكتروني (*Internet Pubic Library*) - الذي أنشأته كلية الإعلام التابعة لـ «جامعة ميشيغان» - مصدراً ممتازاً للاطلاع على أي أمر متوفر على الشبكة. ويوفر الباب الخاص بـ «الاقتصاد والأعمال» (*Business and Economics*)، وكذلك الباب الخاص بـ «المعلومات حول الأقطار والبلدان» (*Regional and Country Information*)، روابط صلة تفيد في التغطية الإعلامية لبيئة الأعمال الدولية:

http://www.ipl.org

ويتوفر لدى الشبكة الإلكترونية عدد من المواقع الإرشادية (*Guides*)، يمكن لها أن تفيد العاملين في الصحافة عند البحث عن مصادر للمعلومات، وفيما يلي أمثلة من هذه المواقع:

أميركا اللاتينية

- يقوم الموقع الإرشادي (*Internet Resources for Latin America*) - على الرغم من طبيعته الأكاديمية - بتوفير مداخل جيدة إلى بعض أهم المصادر المتعلقة ببلدان أميركا اللاتينية:

http://lib.nmsu.edu/subject/bord/laguia

- يمثل الموقع الإرشادي (*Latin American Network Information Center*) - الذي تتعهده «جامعة تكساس» في أوستن - مدخلاً ممتازاً إلى مصادر البحث المتعلقة بدول

أميركا اللاتينية. ويتوفر على هذا الموقع فهارس بالموضوعات (الاقتصاد، والتعليم، والمكتبات، والشبكة الإلكترونية، والإعلام، والتنمية المستدامة، وغيرها)، وكذلك فهارس خاصة بالبلدان:

http://lanic.utexas.edu

روسيا ودول أوروبا الشرقية

- يسمح الموقع الإرشادي (*Russian and East European Studies Virtual Library*) – الذي يتعهده «مركز الدراسات الروسية، والشرق أوروبية»، لدى «جامعة بتسبرج» – لمن يستخدمه بالبحث عبر مواقع إلكترونية، على أساس من الموضوع، أو الإقليم، أو الثقافة، أو الفترة الزمنية:

http://www.ucis.pitt.edu/reesweb/index.shtml

- يقوم الموقع الإرشادي (*Transitions Online*) – الذي تتعهده إحدى المنظمات التشيكية غير الربحية – بتوفير أخبار مستقلة، وتحليلات حول البلدان في شرقي أوروبا:

http://www.tol.cz

القارة الإفريقية

- يقوم الموقع الإرشادي، الذي يتعهده القيّم على مكتبه الدراسات الإفريقية، لدى «جامعة كولومبيا»، بتوفير معلومات اقتصادية، وأخرى عن عالم الأعمال في إفريقيا:

http://www.columbia.edu/cu/lweb/indiv/africa/cuvl/bus.html

- يقوم الموقع الإرشادي (*AEJ Online*) – الذي يتعهده المنتدى (*African Economics Journalists Forum*) بتوفير مدخل ممتاز إلى المعلومات السياسية، والاقتصادية، والتشريعية في مختلف البلدان الإفريقية:

http://www.afriforum.org/countryinfo.htm

القارة الآسيوية

- يحتفظ الموقع الإرشادي التابع للمركز (*The Asia Pacific Resource Center*)، في «جامعة ستانفورد»، بلائحة تتضمن عناوين لمصادر بحث عامة حول البلدان في القارة الآسيوية:

http://aparc.stanford.edu/docs/global/links.html

- يقوم الموقع الإرشادي (*Asia Source*) التابع «للجمعية الآسيوية» (*Asian Society*)، من مركزه في مدينة نيويورك، بتوفير أخبار، وخرائط، وصفحات إلكترونية إرشادية للبلدان، وغير ذلك من الموضوعات، للمهتمين بالقارة الآسيوية. راجع (*Asia Experts*)، وذلك للدخول إلى المشروع (*National Bureau of Asian Research's Access*):

http://www.asiasource.org

- يقوم الموقع الإرشادي (*Asia Business Today*) - وهو موقع إلكتروني آخر تابع «للجمعية الآسيوية» - بتوفير صفحات إرشادية ذات علاقة بالعديد من الموضوعات، التي تشمل الأزمة الاقتصادية في آسيا، والقطاع الزراعي، وحقوق الإنسان، والقضايا العُمّالية، وغير ذلك من القضايا:

http://www.asiabusinesstoday.org

ويمكن الاتصال مباشرة بـ «الجمعية الآسيوية» من خلال موقعها الإلكتروني:

http://www.asaisociety.org

- يمثل الموقع الإرشادي (*Asia Pacific.com*) مدخلاً شاملاً إلى المصادر الإلكترونية الخاصة بعالم الأعمال، والاقتصاد في المنطقة. ويمكن للعاملين في الصحافة - من خلال هذا الموقع - الاطلاع على بحوث أكاديمية، وتقارير حول الشركات، ومعلومات إحصائية، بالإضافة إلى روابط صلة مع عدد من المجلات، والصحف المتداولة في المنطقة. والجدير بالذكر أن بعض هذه الروابط قديم. وبالتالي يتعين على الصحفيين التأكد من أنه قد جرى تحديث للمعلومات، قبل استخدام البيانات المتاحة:

http://www.asia-pacific.com/links.htm

آليات البحث الإلكتروني

يمكن لآليات البحث الإلكتروني (*search engines*) - أحياناً - أن ترشد العاملين في الصحافة إلى التغطيات الإعلامية الجارية حول موضوع معين، بالإضافة إلى مصادر

المعلومات العامة حول الشؤون الاقتصادية، والسياسية. ولعل أفضل هذه الآليات - في نظري - والتي يستخدمها العديد من الصحفيين، هي «جوجول» (*Google*):

http://www.google.com

وذلك على الرغم من احتمال وجود آليات أفضل للصحفيين غير الناطقين بالإنجليزية. ومع ذلك، فإن من الضروري الانتباه إلى أن طريقة صياغة السؤال، عند استخدام هذه الآليات، هي على نفس القدر من الأهمية التي هي للموقع الذي تم اختياره كمصدر للمعلومات. ومن هنا، يتعين على العاملين في الصحافة البحث عن بعض المفردات الرئيسة (*key words*) باللغة الإنجليزية، وبلغة البلد الذي تقع فيه الأحداث، كوسيلة للوصول إلى المعلومات المنشودة. وكثيراً ما يحدث، عند وضع مثل هذه المفردات ضمن علامتي اقتباس، كـ «مجلس النقد»، أو «الأرجنتين»، مثلاً، أن يحصل هؤلاء على نتائج مميزة، وأكثر دقة من ذي قبل.

المصادر الحكومية

تقوم كل من الحكومة الأميركية، والحكومات الأجنبية بتوفير قدر كبير من المعلومات المتعلقة بالأوضاع الاجتماعية، والسياسية، والاقتصادية في جميع أنحاء العالم، تقريباً. ويمكن لمثل هذه المعلومات أن تشكل بداية جيدة لجمع المزيد من المعلومات. وعلى أية حال، يحتاج العاملون في الصحافة إلى الحذر من الاعتماد الشديد على أي مصدر حكومي للبيانات؛ وذلك بسبب أن هذه البيانات - إلى جانب أنها قلما تكون دقيقة، أو حديثة - فإنها تسعى أيضاً - ومن خلال الطريقة التي تُعرض بها - إلى تملق، وإطراء البلد الذي قدّم هذه المعلومات.

مصادر المعلومات الحكومية في الولايات المتحدة

- تقوم وزارة الخارجية الأميركية بتوفير خلفية كثيفة من المعلومات حول عدد من الدول:

http://www.state.gov/r/pa/ei/bgn

- تقوم السفارات الأميركية في العالم بتوفير تقارير (مع أنها ليست دائماً ذات فائدة) حول الأوضاع الاقتصادية في البلدان التي تقع فيها تلك السفارات:

http://usembassy.state.gov

- يقوم مكتب الإحصاءات الأميركي بتوفير بيانات إحصائية حول التجارة الخارجية، والصادرات، بالإضافة إلى معلومات حول العجز التجاري للبلاد، وغير ذلك:

http://www.census.gov/ipc/www/idbnew.html

- يتوفر لدى مكتب الإحصاءات الأميركي، أيضاً قاعدة للمعلومات *(data base)* تحتفظ ببيانات سكانية عن قسم جيد من العالم. ومع أن هذا يعتبر مصدراً جيداً للمعلومات، إلا أننا نكرر التذكير بضرورة التأكد من المعلومات، ومقارنتها بمصادر أخرى:

http://www.census.gov/ipc/www/idbnew.html

- يقوم مكتب الصادرات، التابع للحكومة الأميركية، بتوفير أبحاث حول البلدان، والأسواق الصناعية، كما يقوم بتوفير روابط صلة مع مواقع إلكترونية متعلقة بـ «اتفاقية التجارة الحرة لدول أميركا الشمالية». (*NAFTA*)، وأخرى ذات علاقة بموضوع التعرفة الجمركية. إلا أنه يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه إلى أن هذه المعلومات تمثل «الأجندة» الاقتصادية للحكومة الأميركية:

http://www.export.gov

- تقوم «مصلحة الزراعة الأجنبية»، التابعة لوزارة الزراعة الأميركية، بتوفير روابط صلة تقود – من بين أمور أخرى – إلى الاطلاع على تقارير صناعية، ومعلومات عن السياسة التجارية، والمباحثات المتعلقة بها، ومعلومات عن السلع الأولية:

http://www.fas.usda.gov

وتقوم الصفحات الإلكترونية الخاصة بالسلع الأولية بتوفير معلومات حول جميع أنواع هذه السلع، بالإضافة إلى ما توفره من بيانات إحصائية حول صادرات، ومستوردات الولايات المتحدة، وتقارير حول الأسواق، وصور مستقاة من الأقمار

الصناعية. وهنا، ينبغي الانتباه، مرة أخرى، إلى أن هذا المصدر إنما يعكس المصالح الخاصة بالحكومة الأميركية:

http://www.fas.usda.gov/commodity.html

مصادر المعلومات التي توفرها الحكومات الأجنبية

- تقوم «جامعة نورثويستيرن»، في مدينة شيكاغو الأميركية، بتعهد موقع إلكتروني يوفر روابط صلة مع مواقع رسمية لبعض الحكومات في العالم. ويمكن - من خلال الصفحة الرئيسة لهذا الموقع - الدخول إلى مواقع خاصة بمختلف الوزارات، والدوائر، والوكالات، وكذلك الاطلاع على معلومات إحصائية ذات علاقة بهذه الحكومات:

http://www.library.northwestern.edu/govpub/resource/internat/foreign.html

- يقوم الموقع الرسمي للاتحاد الأوروبي بتوفير بيانات، ومعلومات تفصيلية، باثنتي عشرة لغة مختلفة. ويمكن - من خلال هذا الموقع - الاطلاع على وثائق رسمية، وتصريحات صحفية، ومعلومات عن مختلف الوزارات في الاتحاد، ومعلومات، وحقائق أساسية حول الأوضاع الاقتصادية، والسياسية في الاتحاد:

http://europa.eu.int

- على الرغم من أن ما تقدمه السفارات، والقنصليات الأجنبية من معلومات إنما يعكس وجهة نظر واحدة فقط، إلا أنها تبقى مصدراً جيداً للحصول على معلومات سياسية، واقتصادية أساسية، من مختلف البلدان. وهي أيضاً مفيدة، خصوصاً للتعرف على أسلوب البلد المعني في الترويج لنفسه في الخارج. فمثلاً، تقوم السفارة البرازيلية في العاصمة واشنطن، بتعهد موقع جيد على الشبكة الإلكترونية، يقوم بتوفير روابط صلة مع العديد من الهيئات السياسية، والاقتصادية في البرازيل:

http://www.brasilemb.org

ويمكن مراجعة الموقع الإلكتروني التالي للحصول على لائحة بالسفارات، والقنصليات في العالم:

http://www.embassyworld.com

الإحصاءات الرسمية

- يقوم الموقع الإلكتروني (*Offstats*) - التابع لـ «جامعة أوكلاند» في نيوزيلندا - بتوفير روابط صلة مع أهم البيانات الإحصائية الرسمية المتوفرة على الشبكة (ومن الضروري التأكد من الحصول على أحدث البيانات المنشورة). ويمكن استخدام هذا الموقع للبحث بحسب البلد، أو الإقليم، أو الموضوع:

http://www2.auckland.ac.nz/lbr/stats/offstats/OFFSTATSmain.htm

- تقوم «وكالة الإحصاء الرسمية» (*Eurostat*)، التابعة للاتحاد الأوروبي، بتوفير بيانات رسمية اقتصادية، وديموغرافية عن دول الاتحاد:

http://europa.eu.int/comm/eurostat

المنظمات الدولية

تقوم المنظمات الدولية التالية بتوفير خدمات وثائقية جيدة من خلال المواقع الإلكترونية التابعة لها، حيث يمكن الاطلاع على أبحاث، وأفكار، ومنشورات مختلفة:

- تهدف «منظمة التجارة العالمية» (*WTO*) - ومركزها مدينة جنيف، في سويسرا - إلى الإشراف على القواعد، والقوانين التي تحكم مسار التجارة الدولية. وتقوم هذه المنظمة بتعهد موقع إلكتروني يوفر معلومات باللغات الإنجليزية، والفرنسية، والإسبانية. ويمكن - من خلال هذا الموقع - الاطلاع على الأبحاث الاقتصادية، وكذلك استخدامه كرابط صلة مع مواقع أخرى على الشبكة، وذلك للحصول على معلومات تتعلق بالاتفاقيات، والقوانين التجارية. كما ويتوفر لدى هذا الموقع بيانات إحصائية حول التجارة الدولية في العام 2002، وكذلك سلسلة زمنية من هذه البيانات، تبدأ من العام 1980:

http://www.wto.org/english/res_e/res_e.htm
http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/statis_e.htm

- يعتبر «صندوق النقد الدولي» (*IMF*) - ومقره العاصمة واشنطن - أحد المنظمات الدولية، التي تضم في عضويتها (184) دولة. ويحدد الصندوق مهمته بـ «تشجيع

التعاون النقدي الدولي، ورعاية، وتعزيز النمو الاقتصادي، وتحقيق معدلات مرتفعة من العمالة، وتزويد الدول بمساعدات مالية مؤقتة، كوسيلة للتخفيف من آثار التكيفات التي تتطلبها موازين المدفوعات». ويقوم الصندوق - مرتين في السنة - بنشر تقرير يستشرف فيه مستقبل الأوضاع الاقتصادية في العالم *(world economic outlook)*، إلى جانب تقرير آخر حول الاستقرار المالي العالمي *(global financial stability report)* ، كما يتوفر لديه معلومات محددة حول اتفاقيات القروض التي تعقدها كل دولة في العالم:

http://www.imf.org

- يقوم «البنك الدولي»، من مقره في العاصمة واشنطن، بتوفير موارد مالية، ومساعدات تقنية للبلدان النامية. ويتوفر لدى البنك قاعدة معلومات واسعة حول المشروعات، والمنشورات المتداولة في العالم:

http://www.worldbank.org

- يمكن للعاملين في الصحافة الحصول على ما يحتاجون إليه من معلومات حول مختلف البنوك المركزية في العالم، بالإضافة إلى مواقع هذه البنوك على الشبكة الإلكترونية، وما تقوم بنشره سنوياً من تقارير، وذلك من خلال الموقع الإلكتروني المشترك لمكتبة كل من البنك والصندوق الدوليين:

http://jolis.worldbankimflib.org/Special/annualre.htm

- يمكن الانتقال من الموقع الإلكتروني للبنك المركزي في أية دولة في العالم، إلى موقع وزارة المالية فيها، حيث تتولى أحدى هاتين المؤسستين - عادة - نشر الإحصاءات الاقتصادية على الشبكة، سنوياً. ومن الجدير بالذكر، أن البنك المركزي في البرازيل يتميز بموقعه الإلكتروني:

http://www.bcb.gov.br

- تقوم بنوك التنمية الإقليمية، كـ «بنك التنمية الأميركي» *(inter-American Development Bank)* و«بنك التنمية الآسيوي» *(Asian Development Bank)*، و«بنك

التنمية الإفريقي» (*African Development Bank*)، بتوفير معلومات محددة حول المشروعات، والتسهيلات الائتمانية الممنوحة للبلدان الأعضاء:

http://www.iadb.org
http://www.adb.org
http://www.afdb.org

- يمكن، للحصول على معلومات جيدة حول الأوضاع الاقتصادية في أميركا اللاتينية، الاتصال إلكترونياً بـ «اللجنة الاقتصادية لدول أميركا اللاتينية» (*Economic Commission for Latin America*)، وهي واحدة من بين خمس لجان إقليمية تابعة للأمم المتحدة:

http://www.cepal.org/acerca/default-i.asp

الهيئات الأكاديمية

تعتبر الهيئات الأكاديمية مصدراً آخر من المصادر الجيدة التي يتوفر لديها الخبرة حول الشؤون المتعلقة ببلد، أو بموضوع معين - وذلك على الرغم من أن المعلومات المستقاة من هذه المصادر هي لاطلاع العاملين في الصحافة، وليس للاقتباس والنشر. وبناءً على ذلك، يمكن للعاملين في الصحافة الاستعانة بمتخصصين بإدارة الأعمال والعلاقات الدولية، في المعاهد والكليات العالمية.

- تعتبر «كلية كولومبيا لإدارة الأعمال» بداية جيدة للحصول على المعلومات؛ على اعتبار أن عدداً كبيراً من الأساتذة في هذه الكلية قد سبق لهم العمل في بلدان أجنبية، و/أو أنهم على صلة مستمرة بتلك البلدان لتقديم المشورة فيما يتعلق بالشؤون الاقتصادية:

ومن المصادر الأكاديمية الجيدة الأخرى ما يلي:

- «كلية الخدمات الأجنبية» التابعة لـ «جامعة جورج تاون»:

http://www.georgetown.edu/sfs/research.html

- «كلية شتيرن لإدارة الأعمال» التابعة لـ «جامعة نيويورك»:

http://www.stern.nyu.edu/Academic/Centers

- «كلية وارتون لإدارة الأعمال» التابعة لـ «جامعة بنسلفانيا»:

http://www.wharton.upenn.edu

- توفر «كلية وارتون» موقعاً ممتازاً على الشبكة يختص بإدارة الأعمال تحت عنوان (*Knowledge@Wharton*)، ويمكن الدخول إليه عن طريق:

http://knowledge.wharton.upenn.edu/about_us.cfm

ويمكن من خلال هذا الموقع الاطلاع على مقالات، وتقرير بحثية، وغير ذلك من المعلومات التي تدور حول التمويل، والاستثمار، والتسويق، والسياسة العامة.

- «كلية لندن للدراسات الاقتصادية» (*LSE*):

http://www.lse.ac.uk

- «كلية *INSEAD*»، وهي إحدى الكليات الفرنسية الشهيرة في موضوع إدارة الأعمال:

http://www.insead.fr

- «كلية *IESE*». وهي كلية لإدارة الأعمال مقرها مدينة برشلونة:

http://www.iese.edu

البحوث الأكاديمية المتوفرة على الشبكة الإلكترونية

- تعتبر المواقع الإلكترونية، الخاصة بأعضاء هيئة التدريس في الجامعات المختلفة، مصدراً ممتازاً للمعلومات ذات الصلة بالموضوع. هذا، ويعتبر الموقع الإلكتروني الذي قام بجمعه، وإعداده «نورييل روبيني» (*Nouriel Roubini*)، أستاذ الاقتصاد في كلية إدارة الأعمال، لدى «جامعة نيويورك»، واحداً من هذه المواقع الممتازة:

http://www.stern.nyu.edu/globalmacro

ولـ «جاجديش بجواتي» (*Jagdish Bhagwati*)، أستاذ الاقتصاد الدولي، لدى «جامعة كولومبيا»، موقع جيد على الشبكة أيضاً:

http://www.columbia.edu/~jb38

كما هو أيضاً الحال بالنسبة إلى «روبرت هوز» (*Robert Howse*)، خبير التجارة الدولية لدى «جامعة ميشيغان»:

http://faculty.law.umich.edu/rhowse

- يمثل «المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية» *(National Bureau of Economic Research)* موقعاً ممتازاً للاطلاع على المقالات المنشورة في المجلات العلمية، وأوراق البحث، وغيرها من الأبحاث العامة في عدد من الموضوعات الاقتصادية، بما فيها الأزمات المالية في البلدان ذات الأسواق الناشئة. كما ويمكن للعاملين في الصحافة الاطلاع على مواقع إلكترونية أخرى - وخاصة ما له صلة بالأبحاث المتعلقة بالسياسة الاقتصادية - وذلك كوسيلة للحصول على أوراق البحث المتعلقة بهذه الموضوعات:

http://www.nber.org

- يتوفر لدى «بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك» - وعلى موقعه الإلكتروني - عدد من التقارير الاقتصادية الجيدة:

http://www.ny.frb.org

- يتعين على العاملين في الصحافة، عند البحث عن معلومات حول المعايير الدولية للمحاسبة، وكذلك التقارير المالية الدولية، مراجعة الموقع الإلكتروني *(Rutgers University Libraries Accounting Links)*، الذي تتعهده مكتبة إدارة الأعمال لدى «جامعة روتجرز» في الولايات المتحدة. ويعتبر هذا الموقع مصدراً ممتازاً كمدخل للبحث حول أي موضوع ذي صلة بالمحاسبة، على المستوى العالمي:

http://www.libraries.rutgers.edu/ru/rr_gateway/research_guides/busi/account.shtml

- يعتبر الموقع الإلكتروني لمؤسسة (*Deloitte Touch Tomatsu*) موقعاً ممتازاً للحصول على خلفية من المعلومات المتعلقة بمعايير المحاسبة الدولية، أو أية مصادر تُعنى بالتقارير المالية الدولية. ويقوم هذا الموقع بتوفير أحدث المعلومات حول الجهود المبذولة للتنسيق بين المعايير المحاسبية الدولية:

http://www.iasplus.com/resource/ref.htm

- يتعين على العاملين في الصحافة مراجعة الموقع الإلكتروني *(Initiative for Policy Dialogue)*، لـ «جوزيف ستجلتز» (*Joseph Stiglitz*) - الأستاذ في «جامعة كولومبيا»،

والحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد. ويهدف هذا الموقع إلى مساعدة هؤلاء العاملين على تغطية القضايا المالية، والاقتصادية في البلدان النامية إعلامياً، وذلك من خلال ما يوفره من خلفية عامة تتناول - من بين موضوعات أخرى - الأزمات المصرفية، و«الدولرة»، و«الخصخصة»، وأزمات الصرف، وإصلاح النظام التقاعدي، وأسواق رأس المال، ومعالجة المديونية، وأسواق الطاقة. ويقوم كل قسم متعلق بهذه الموضوعات بالتعريف بروابط صلة مع مصادر أكاديمية ذات علاقة:

http://www.journalismtraining.net

مراكز الفكر

- يمكن مراجعة الموقع التالي للحصول على مسرد بأسماء، وعناوين مراكز الفكر *(think tanks)* في العالم:

http://www.lib.umich.edu/govdocs/psthink.html

وكذلك مراجعة الموقع التالي للحصول على مسرد بأسماء، وعناوين مراكز الفكر، والمنظمات غير الحكومية:

http://www.worldpress.org/library/ngo.htm

ومن بين مراكز الفكر في الولايات المتحدة «مؤسسة بروكنجز» *(Brookings Institution)*، ذات الصبغة السياسية المعتدلة، والتي تقوم بتقديم خلفية عامة حول الأسلوب الذي تنتهجه الحكومة الأميركية في عملها:

http://www.brook.edu

كما تتضمن مراكز الفكر أيضاً كلاً من «مؤسسة هيريتج» *(The Heritage Foundation)*:

http://www.heritage.org

و«معهد كاتو» (*Cato Institute*):

http://www.cato.org

وكلاهما من المراكز المحافظة. ويتميز «معهد كاتو» بما يبديه من اهتمام خاص بموضوع الضمان الاجتماعي، وسبل «الخصخصة». ويتوفر لدى «معهد الاقتصاد

الدولي» (*The Institute for International Economics*) – وهو مركز للفكر الليبرالي – أوراق بحث تتعلق – من بين موضوعات أخرى – بالمديونية، والتنمية، و«العولمة»، والاقتصاد الدولي:

http://www.iie.com

- يحتاج العاملون في الصحافة إلى مراجعة المعلومات المتوفرة لدى الموقع الإلكتروني لـ «مجلس العلاقات العامة» (*Council on Foreign Relations*) – ومقره مدينة نيويورك – وذلك للحصول على خلفية عامة حول السياسة الخارجية، والشؤون الدولية. ويقوم هذا الموقع بتوفير الفرصة لهؤلاء للاطلاع على التقارير الإقليمية، وغير ذلك من الموضوعات ذات العلاقة بالاقتصاد، والتجارة، والأمن الوطني، والصحافة، والرأي العام. ويقوم هذا المجلس بإصدار مجلة (*Foreign Affairs*)، وهي واحدة من المجلات العالمية الرائدة، والمتخصصة في الشؤون الدولية، والمتوفرة على الشبكة:

http://dev.foreignaffairs.org/intl

وتصدر هذه المجلة بثلاث طبعات إضافية باللغات اليابانية، والروسية، والإسبانية:

http://www.cfr.org/index.php

- يقوم «معهد السياسة الخارجية» (*The Foreign Policy Institute*) – التابع لكلية الدراسات الدولية المتقدمة في «جامعة جونز هوبكنز»، في العاصمة واشنطن – بتوفير معلومات حول القضايا الدولية، والشؤون العامة. وفي هذا الصدد، يمكن للعاملين في الصحافة مطالعة الصفحات الإلكترونية الخاصة بأعضاء هيئة التدريس في الجامعة للاطلاع على أبحاث محددة:

http://www.sais-jhu.edu/centers/fpi/index.html

- تقوم المجموعة (*The Inter-American Dialogue*) – ومقرها العاصمة واشنطن – بتوفير تقارير، وأوراق بحث حول موضوعات ذات صلة بأميركا اللاتينية، ومنطقة البحر الكاريبي:

http://www.iadialog.org

تمثل المواقع التالي ذكرها، مواقع جيدة للتعرف على وجهة النظر الأخرى في الموضوعات ذات العلاقة. إلا إنه يتعين على العاملين في الصحافة الانتباه، وفحص جميع المعلومات الواردة في هذه المواقع بعناية، ومقارنتها بالمصادر الرسمية؛ حيث من المعروف أن الجماعات الناشطة - حالها في ذلك كحال المنظمات الرسمية - تقوم باستخدام المعطيات الرقمية، والمعلومات المتاحة لها، لتمرير برامجها، وأجنداتها الخاصة.

- تقوم (*Global Issues That Affect Everyone*) بتوفير روابط صلة مع المنظمات غير الحكومية، ومراكز الفكر، وغيرها من المنظمات كوسيلة للحصول على معلومات حول موضوعات معينة، كـ «الآثار المترتبة على المديونية»، و«التجارة العادلة»، و«الانحباس الحراري»، و«التجارة الحرة والعولمة»، وغيرها من الموضوعات:

http://www.globalissues.org

- تقوم (*One World Net*) بوصف نفسها على أنها «أسرع مواقع المجتمع المدني نمواً على الشبكة الإلكترونية». ويقوم هذا الموقع بمناقشة مواضيع ذات صلة بكل من حقوق الإنسان، والتنمية المستدامة، وذلك باللغات الإنجليزية، والإسبانية، والألمانية، والإيطالية، وغيرها. ويوفر هذا الموقع روابط صلة مع مواقع أخرى ذات علاقة، كموقع (*aidschannel*)، الذي يقوم بتقديم معلومات حول مرض «الإيدز»:

http://www.oneworld.net

- وتقوم (*Sweatshop Watch*) بوصف نفسها على أنها «ائتلاف يضم العُمّال، والجماعات العاملة في مجال الحقوق المدنية، وحقوق المهاجرين، وحقوق المرأة، والمنظمات الطلابية، ويسعى إلى إزالة الأوضاع «المعرّقة» في صناعة الملابس العالمية»:

http://www.sweatshopwatch.org

- يقوم الموقع الإلكتروني التابع للاتحاد *(Union of Needletrades, Industrial and Textile Employees)* بتوفير روابط صلة جيدة مع مجموعة من المصادر التي كرست نفسها لإنهاء الأوضاع السائدة في المعامل «المعرّقة»:

http://www.uniteunion.org/sweatshops/links/links.html

- يقوم الموقع الإلكتروني (*Scholars Against Sweatshop Labor*) بتوفير لائحة واسعة من روابط الصلة مع مختلف الجماعات ذات التأثير في الجدل الدائر حول المعامل «المعرّقة»:

http://www.umass.edu/peri/sas/

- يمكن للعاملين في الصحافة، وللحصول على معالجة مختلفة للجدل الدائر حول المعامل «المعرّقة»، مراجعة الموقع الإلكتروني «للاتحاد الأكاديمي للتجارة الدولية» (*Academic Consortium on International Trade*). ويقوم «جاجديش بجواتي» (*Jagdish Bhagwati*)، وغيره من أنصار الحرية التجارية – من خلال هذا الموقع – بعرض آرائهم الخاصة، واقتراح روابط صلة مع جهات لها رأي مخالف:

http://www.fordschool.umich.edu/rsie/acit/

- تقوم (*Corporate Watch: Holding Corporations Accountable*) – وهي منظمة مقرها مدينة سان فرانسيسكو – بمراقبة سلوك الشركات المساهمة:

http://www.corpwatch.org/home/PHH.jsp

غرف التجارة

تقوم غرف التجارة الأجنبية في الولايات المتحدة، وكذلك غرف التجارة الأميركية في الخارج، بالترويج للاستثمار، بالإضافة إلى ما تقوم به من دعم لقطاع الأعمال. إلا أنها – أحياناً – تقوم بتوفير روابط صلة ممتازة مع مجتمع الأعمال المحلي.

- لعل أحد الأمثلة على ذلك هو «غرفة التجارة الألمانية/ الأميركية» (*German American Chamber of Commerce*):

http://www.gaccny.com

و«غرفة التجارة الأرجنتينية/ الأميركية» (*Argentine American Chamber of Commerce*):

http://www.argentinechamber.org

و«غرفة التجارة الأميركية/ المكسيكية» (United States-Mexico Chamber of Commerce):

http://www.usmcoc.org

- يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني التالي للحصول على لائحة مفصلة بغرف التجارة الأميركية في الخارج:

http://www.uschamber.org/international/default.htm

ولمزيد من المعلومات حول غرف التجارة الدولية، يكن مراجعة الموقع الإلكتروني لـ «غرفة التجارة الدولية» (*International Chamber of Commerce*):

http://www.iccwbo.org

كما يمكن مراجعة المواقع التالية الخاصة بالهيئات الإقليمية، بما فيها «اتحاد غرف التجارة والصناعة الآسيوية» (*Confederation of Asia Pacific Chambers of Commerce and Industry*):

http://www.cacci.org.tw

وكذلك غرف التجارة الأوروبية:

http://www.eurochamb.be

أو الموقع البديل له:

http://www.eurochambres.be/atlas/en/index.php

أسواق رأس المال

- تقوم «بورصة نيويورك للأوراق المالية» (*New York Stock Exchange*) بتوفير لائحة بأسماء الشركات غير الأميركية، والتي يتم تداول أسهمها في البورصة، بالإضافة إلى لائحة شبه تفصيلية بروابط الصلة مع البورصات العالمية:

http://www.nyse.com

- يقوم الموقع الإلكتروني لـ «رابطة أسواق السندات» (*Bond Market Association*) بتوفير مدخل جيد للمعلومات حول أسواق السندات العالمية:

http://www.bondmarkets.com

السلع الأولية

- يعتبر «مجلس مدينة شيكاغو للتجارة» (*The Chicago Board of Trade*) أحد أهم البورصات الرئيسة التي يتم من خلالها تداول السلع الأولية، في الولايات المتحدة:

http://www.cbot.com

وبينما يتم تداول السلع الزراعية في هذه البورصة (الذرة، وفول الصويا، والماشية، وغيرها)، نجد أن تداول كل من القهوة، والسكر، والكاكاو، والقطن، وعصير البرتقال، يتم في مدينة نيويورك، ومن خلال «مجلس مدينة نيويورك للتجارة» (*New York Board of Trade*):

http://www.nybot.com

- تقوم شركة «سباركس» (*Sparks*) – وهي شركة متخصصة بالأبحاث – بتوفير لائحة واسعة بأسماء، وعناوين الروابط الإلكترونية لبعض أهم الجهات ذات العلاقة بأسواق السلع الأولية:

http://www.sparksco.com

المعلومات عن الشركات

يمكن – عند تغطية الشركات المساهمة إعلامياً – الاطلاع على المعلومات الخاصة بطبيعة عملياتها، والبلدان التي تمارس فيها نشاطها، من خلال المواقع الإلكترونية الخاصة بكل شركة، وهذه، بدورها، يمكن تحديدها بسهولة عن طريق «جوجول» (*Google*). ولعل من المناسب، للاطلاع على الشركات المساهمة العامة، مراجعة الموقع الإلكتروني للجهات المسؤولة عن تنظيم شؤون هذه الشركات، في البلد الذي يتم تداول أسهمها فيه. فمثلاً، يمكن مراجعة «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) – وهي الجهة المسؤولة عن تنظيم أوضاع الأسواق المالية في البلاد – إذا كان الهدف هو التعرف على أوضاع إحدى الشركات التي يتم تداول أسهمها في الولايات المتحدة:

http://www.sec.gov

حيث يتعين على جميع الشركات - سواء كانت محلية أو أجنبية - إيداع الوثائق الخاصة بها - دورياً - لدى الهيئة المذكورة. ويمكن أيضاً الاطلاع على هذه الوثائق من خلال المواقع الإلكترونية التالية:

http://www.freeedgar.com

http://www.tenkwizrd.com (الاشتراك ضروري للاطلاع على محتويات هذا الموقع)

هذا، ويعتبر الموقع الإلكتروني (*Hoovers*) موقعاً مناسباً، ومفيداً للبحث في أوضاع الشركات غير المسجلة لدى الهيئة:

http://www.hoovers.com (الاشتراك ضروري للاطلاع على محتويات هذا الموقع)

والجدير بالذكر، أنه من المتعذر إيجاد أية معلومات حول شركة معينة من خلال الموقع الإلكتروني لـ «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) إذا لم تكن أسهم تلك الشركة متداولة في الولايات المتحدة. وفي هذا الحال، يتعين على العاملين في الصحافة التوجه بالسؤال إلى الهيئة المسؤولة عن الإشراف والتنظيم في البلد الذي يتم تداول أسهم الشركة المعنية فيه. وعلى هذا النحو، يمكن اللجوء مثلاً، إلى «سلطة الخدمات المالية» (*Financial Services Authority*)، في المملكة المتحدة، إذا كان الهدف هو التعرف على أوضاع إحدى الشركات المسجلة لدى «بورصة لندن للأوراق المالية» (*London Stock Exchange*):

http://www.fsa.gov.uk

وبالمثل، يمكن اللجوء إلى «هيئة البورصة الوطنية» *(Commission Nacional del Mercado de Valores)*، في إسبانيا، إذا كان الهدف هو الحصول على معلومات متعلقة بإحدى الشركات الإسبانية غير المتداولة لدى «بورصة نيويورك للأوراق المالية»:

http://ww.cnmv.es

والجدير بالذكر أن المعلومات المتوفرة على هذا الموقع الأخير بقيت - وحتى وقت قريب - محدودة، بالمقارنة مع ما هو متوفر في الولايات المتحدة.

هذا ويمكن للعاملين في الصحافة الحصول على ما يرغبون به من معلومات حول الشركات المتداولة في بورصات عالمية أخرى، وذلك باللجوء مباشرة إلى الموقع الإلكتروني الخاص بأي من هذه البورصات. وفي هذا الصدد، تقوم «بورصة نيويورك للأوراق المالية» بتوفير لائحة بالعناوين الإلكترونية للبورصات العالمية، على الموقع التالي:



http://www.nyse.com/international/p10206560689
http://www.nyse.com/international/p1020656068941.html?displayPage=%2Finternational%2Finternationalr.html

2. المقدمة إلى «إدجار»: استخدام المعطيات البيانية لـ «هيئة البورصة والأوراق المالية» في التقارير الصحفية حول الشركات الأميركية والأجنبية

يسعى هذا القسم إلى معالجة أسلوب كتابة التقارير الصحفية باستخدام الشبكة الإلكترونية. ولهذا الغرض، سيقوم هذا القسم بمراجعة الأدوات المتاحة للصحفيين لاستخدامها في تحليل الأداء في الشركات، بما في ذلك الرسوم البيانية للأسهم، أو الملفات العائدة للشركات، والواردة على كل من مواقعها الإلكترونية، أو الموقع الخاص بـ «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) - وهي الوكالة الحكومية المناط بها تنظيم لأوضاع في الأسواق المالية[3]. كما سيقوم هذا القسم بمناقشة الطريقة التي يمكن بها للصحفيين من البلدان النامية، استخدام التقارير المالية التي تصدرها الشركات الأميركية، وذلك عند دراسة القضايا المتعلقة بالقطاع الصناعي، في بلدانهم.

ولنبدأ بإلقاء نظرة سريعة على الموقع الإلكتروني لـ «بوصة نيويورك للأوراق المالية» (*NYSE*):

http://www.nyse.com

فبالإضافة إلى ما يوفره هذا الموقع من روابط صلة مع البورصات المالية في أنحاء العالم، فإنه يقوم بتقديم لائحة بأسماء الشركات الأجنبية، التي يتم تداول أسهمها في تلك البورصة.

وهنا نتساءل: ما المقصود بذلك؟ يمكن للشركات غير الأميركية أن تقوم ببيع أسهمها في الولايات المتحدة، كلما رغبت في الحصول على استثمارات أجنبية، أو أميركية.

إلا أن أسهم هذه الشركات لا تتداول - عادة - في البورصات الأميركية، وإنما ما يجري تداوله هو شهادة (أو وصل) مقابل إيداع هذه الأسهم لدى البورصة *(American Depositary Receipt)* - وعلى أية حال، يمكن أن يتم تداول الأسهم الأجنبية مباشرة، دون حاجة إلى تحويلها إلى شهادات إيداع.

وللتعرف على ما إذا كانت أسهم إحدى الشركات في بلدك يتم تداولها في «بورصة نيويورك للأوراق المالية»، فإنه يتعين عليك البحث في الموقع الإلكتروني لهذه البورصة (*http://www.nyse.com*)، وبالتحديد، أنظر إلى يسار الصفحة التي ستظهر لك على الشاشة؛ حيث ستشاهد «شريط الأدوات» (*toolbar*)، وكلمة «دولي» (*International*) عليه. قم الآن بالنقر مرتين على هذه الكلمة ليوصلك ذلك إلى صفحة إلكترونية تحتوي على المعلومات المطلوبة حول الشركات الأجنبية المسجلة لدى «بورصة نيويورك». والجدير بالذكر، في هذا السياق، أن صلة الوصل المباشرة مع هذه المعلومات هي:

http://www.nyse.com/international/p1020656068941.html?displayPage=%2Finternational%2Finternationalr.html

قم الآن بالنقر مرتين على العنوان «الشركات غير الأميركية المسجلة» *(Non-US. Listed Companies)* وستظهر لك أسماء الشركات التابعة للبلد المعني، والتي يتم تداول أسهمها في «بورصة نيويورك للأوراق المالية».

وحالما يتبين لك أن أسهم الشركة المعنية يتم تداولها في تلك البورصة، يمكن لك، عندها، أن تعرف المزيد عن عمليات تلك الشركة؛ وذلك باستخدام المعلومات المالية المتاحة في الولايات المتحدة. وللقيام بهذا، هنالك عدد محدود، وقليل من الطرق المؤدية إلى ذلك. ولعل أفضل هذه الطرق - كبداية - هو أن تقوم بطباعة الرمز الخاص بالشركة المعنية. وفي العادة، يتألف هذا الرمز من ثلاثة إلى أربعة حروف (مع أنه قد يقوم - في بعض الأحيان - على حرف واحد، كالحرف (*F*)، الذي يرمز إلى شركة «فورد» (*Ford*)، أو الحرف (*T*)، الذي يرمز إلى الشركة (*AT&T*)، وهكذا.

وحالما تحصل على الرمز الخاص بالشركة المعنية، يمكن لك الاستعانة بإحدى الخدمات الإلكترونية، مثل: (*Yahoo Finance*)، *http://finance.yahoo.com*، أو «بلومبرج» (*Bloomberg*)، *http://www.bloomberg.com/analysis/index.html*، أو «رويترز» (*Reuters*)، *http:.'/www.reuters.com/financeQuotes.jhtml*، والتي سوف تتيح لك الحصول على معلومات مفصلة حول أسعار الأسهم المتداولة. والجدير بالذكر، أن لمعظم الصحف، والمجلات مواقع خدمية مشابهة على الشبكة الإلكترونية. وعلى أية حال، ينبغي عدم استخدام هذه الخدمات كمصدر وحيد للمعلومات في مقالتك، وإنما يتعين عليك التأكد من صحة هذه المعلومات، ومدى حداثتها، وذلك بالرجوع إلى الشركة نفسها، وللوثائق الرسمية. ومع ذلك، تبقى هذه الخدمات وسائل سريعة للحصول على صورة عامة حول أوضاع الشركة المعنية.



وكمثال على ما تقدم، دعنا نرى الآن كيف يمكن تطبيق هذا باستخدام *(Yahoo Finance)*. قم - في البداية - بطباعة الرمز الخاص بالشركة المعنية. وإذا كنت لا تعرف هذا الرمز، فقم بالبحث عنه كما يلي: اذهب إلى العنوان الإلكتروني (*Symbol Lookup*)، والخاص بالبحث عن رموز الشركات - وعلى افتراض أن الشركة المعنية هي إحدى الشركات المكسيكية للتلفزة (*Televisa*) - قم بطباعة اسم هذه الشركة (*Televisa*)، وستحصل - في النتيجة - على خيارين، أحدهما فقط سيمثل ما يتم تداوله من أسهم هذه الشركة في «بورصة نيويورك للأوراق المالية»، وهو الخيار المتعلق برمز الشركة (*TV*). وحالما تقوم بالنقر على هذا الرمز، سيتم وصلك إلكترونياً بصفحة على الشبكة، والتي يمكنك بواسطتها الاختيار - كما تشاء - من بين جملة من العناوين مثل: «الرسوم البيانية» (*Charts*)، أو «لمحة مختصرة» (*Profile*)، أو «أخبار» (*News*)، أو «المسار التاريخي للأسعار» (*Historical Prices*)، أو غير ذلك.

ولنبدأ بالعنوان «لمحة مختصرة» (*Profile*). فمن خلال النقر على هذا العنوان، يمكنك الحصول على كل ما تحتاج إليه من معلومات عن الشركة، بما في ذلك موقع مكاتبها الرئيسة، وأعلى الأوضاع التي مرت بها أسهمها، وأدناها، وكذلك آخر ما تم

الإفصاح عنه من إيرادات حققتها الشركة، وأسماء كبار مدرائها التنفيذيين، هذا إلى جانب ما قد يفيدك به هذا الموقع - أحياناً - من معرفة ما يحصل عليه هؤلاء من تعويضات مالية. وبالطبع، يتعين عليك، هنا، التأكد من صحة هذه المعلومات من خلال مراجعة ما تقدمه الشركة من معلومات عن نفسها، على موقعها الإلكتروني. ومن المهم أيضاً - في هذا السياق - الاطلاع على آخر المستجدات في الشركة، بالرجوع إلى العنوان الفرعي «*news*»، ضمن العنوان الرئيس «لمحة مختصرة» (*Profile*)، وذلك للحصول على فكرة عامة حول ما قامت به الشركة من أعمال، خلال الأسابيع المنصرمة، (كالتغييرات الوظيفية، وعمليات الاندماج مع شركات أخرى، أو تجزئة الأسهم، وغير ذلك).

ولعلك ترغب أيضاً في الاطلاع على «الرسملة» (*capitalization*) السوقية للشركة (أو قيمة الشركة من منظور السوق). ويمكن حساب «رسملة السوق» كحاصل ضرب سعر السهم السوقي بعدد الأسهم المتداولة. ولنفرض، على سبيل المثال، أن للشركة (*B*) ثلاثين سهماً متداولاً بسعر (30) دولاراً للسهم الواحد. وبالتالي، فإن القيمة السوقية لهذه الشركة ستساوي (900) دولار. لنفرض، الآن، أن سعر السهم في هذه الشركة قد انخفض إلى (15) دولاراً، عقب ما أثاره إقالة المدير التنفيذي للشركة من قلق لدى جمهور المستثمرين، مما دفع بهم إلى بيع ما يملكونه من أسهم في الشركة. عند ذلك، فإن القيمة السوقية للشركة ستنخفض إلى النصف. والجدير بالذكر، أن - الرسملة السوقية للشركة هي من الأمور المهمة، والتي تستحق المتابعة، وذلك لما تبينه هذه من مقدار الأموال المستثمرة في الشركة، وبالتالي، مقدار رأس المال الذي يمكن للشركة - نظرياً - أن تقوم بإنفاقه. فخلال حقبة التسعينات - وهي الحقبة التي شهدت ازدهار الشركات العاملة في مجال البرمجة الإلكترونية (*dot-com boom*) - حققت بعض الشركات، العاملة في ذلك النمط الجديد من الاقتصاد، رسملة سوقية أعلى بكثير مما حققته شركات راسخة مثل (*IBM*)، أو (*Ford*)، وذلك نتيجةً لاستثمار الملايين، وأحياناً البلايين من الدولارات في أسهم هذه الشركات، ذات المستوى التقني المرتفع، مما أدى إلى ارتفاع رسملتها السوقية، وأعطى - في كثير من الحالات - انطباعاً زائفاً حول قيمتها الحقيقية.

ولنذهب الآن لإلقاء نظرة على العنوان «الرسوم البيانية» (*Charts*). هنا، يمكن لك الحصول على فكرة جيدة عن الأداء الذي حققته أسهم الشركة في السنة الماضية. (وتقوم (*Yahoo*)، وغيرها من مواقع الخدمات الإلكترونية، بتوفير رسوم بيانية يومية، وأسبوعية، وسنوية لحركة الأسهم. كما يمكنك استخدام هذه الرسوم لإجراء مقارنة بين أسهم الشركة المعنية، وأسهم غيرها من الشركات العاملة في الحقل نفسه، أو لمقارنتها برقم قياسي آخر). وهنا، يتعين عليك الانتباه لأية تغيرات، أو حركات فجائية في الأسعار السوقية لأسهم هذه الشركة، وبالتالي التساؤل: هل حققت أسعار هذه الأسهم ارتفاعاً مفاجئاً وعنيفاً؟ أو، هل أصابها انخفاض نزل بها إلى الحضيض؟ وماذا كان السبب وراء ذلك؟ وفي كثير من الأحيان، يمكن لسعر السهم أن ينبهك إلى حدوث تغيرات أوسع، جارية على نطاق الشركة المعنية. ومن هنا يأتي التساؤل: هل استمرت الإيرادات المالية على نحو ثابت؟ وهل قامت الشركة - مؤخراً - بالإعلان عن تحقيق خسائر غير متوقعة؟ وهل تعاني الشركة من أية مشاكل قانونية؟ وهل تتوقع الشركة القيام بعملية اندماج مع شركة أخرى؟



والحقيقة، أن هنالك طرقاً، ووسائل عديدة للولوج عميقاً بحثاً عن إجابة عن هذه التساؤلات. فقد يكون من المناسب، أولاً، الاطلاع على ما حققته أسهم الشركة من صعود، وهبوط خلال السنة الماضية، وتدوين التواريخ التي حدث فيها ذلك، ومن ثم التساؤل: ماذا حدث في تلك الأوقات؟ وهناك، في الواقع، طرق مختلفة لمعرفة ذلك؛ فمن خلال الدخول إلى العنوان الإلكتروني (*news*)، والبحث عن أية تصريحات قامت بها الشركة في ذلك الوقت، لا بد وأن تجد ما يسعفك في فهم حقيقة ما جرى.

والجدير بالذكر، أن مواقع الشركات على الشبكة الإلكترونية - بما توفره من معلومات تفصيلية، وما تقدمه من بيانات مالية، وملفات خاصة بها لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (عادة، تحت عنوان (*Investor Information*) - نقول: إن مواقع هذه الشركات يمكن لها أن تقدم دليلاً، ومؤشراً على ما جرى في الشركة، خلال تلك التواريخ. حيث يمكن لك، من خلال الاطلاع على ملفات الشركة، لدى هذه الهيئة -

وبالذات في التاريخ المحدد الذي حققت فيه أسهمها ارتفاعاً، أو انخفاضاً - معرفة العوامل التي تسببت في هذه الحركات. فإذا افترضنا، على سبيل المثال، أن سعر السهم في الشركة المعنية قد انخفض فجأة إلى النصف، خلال شهر، فإنه قد يتعين عليك فحص ملفات هذه الشركة لدى الهيئة، سابقاً على هذا الانخفاض، ولاحقاً عليه. ودعنا، في هذا السياق، نفترض أن الشركة، في ذلك التاريخ، قد قامت بالإعلان عن إعادة تقييم لإيراداتها المالية، والتي تحققت في السنة الماضية، أو أن إدارتها قد خضعت للمساءلة من جانب «هيئة البورصة». جميع هذه الأحداث لا بد وأنه قد جرى كشف النقاب عنها لجمهور المستثمرين، وبالتالي، لا بد وأنها قد وجدت طريقها إلى ملفات الهيئة المذكورة (حيث أنه يتعين على جميع الشركات - سواء كانت محلية، أو أجنبية - والتي ترغب في تداول أسهمها في إحدى البورصات الأميركية، إيداع بياناتها المالية، دورياً، لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» *SEC*).

والجدير بالذكر، أن الكثير من هذه المعلومات متوفر للاطلاع على الموقع الإلكتروني الخاص بـ «هيئة البورصة والأوراق المالية»، *http://www.sec.gov*. إلا أنه من المهم، على أية حال، أن نتذكر أنه، وحتى نوفمبر/ تشرين الثاني من عام 2002، لم تكن الشركات الأجنبية ملزمة بإحالة وثائقها إلكترونياً إلى الهيئة الذكورة، وذلك بحسب ما هو متوفر من معلومات على موقع تلك الهيئة. (تمّ وضع القانون، الذي يلزم الشركات الأجنبية بإحالة وثائقها المالية إلكترونياً إلى الهيئة، موضع التنفيذ مع حلول نوفمبر/ تشرين الثاني من عام 2002، ذلك على الرغم من أنه قد جرى الإعلان عن هذا القانون قبل ستة أشهر من ذلك التاريخ، لمنح الشركات الوقت الكافي لتعديل أوضاعها). ولهذا السبب، فبينما يمكنك الاطلاع إلكترونياً على الوثائق الخاصة بالشركات الأميركية على الموقع الخاص بهيئة البورصة على الشبكة، سابقاً على ذلك التاريخ، إلا أنه لا يوجد ما يضمن حصولك على أية وثائق تخص الشركات الأجنبية قبله.

إلا أن تعذر إيجادك لأية معلومات عن الشركة المعنية على الموقع الإلكتروني لهيئة البورصة، أو أية مواقع خدمية أخرى بهذا الخصوص، كالموقع (*FreeEdgar*)،

http://www.freeedgar.com ، أو الموقع (TenkWizard)، http://www.10kwizrd.com ، (وكلاهما يتطلب الاشتراك للاطلاع على ما يوفره من وثائق مالية)، لا يعني بالضرورة، أن تلك الشركة لم تقم بإيداع معلومات عن نفسها لدى تلك الهيئة؛ حيث أن من الممكن أن يكون هذا الإيداع قد تم باستخدام النماذج الورقية العادية. وعادة، يجري الإشارة إلى ذلك باستخدام رقم مشفّر على الموقع الإلكتروني للهيئة، ويمكن لك إرسال طلب إلى الشركة، أو إلى الهيئة المذكورة، للحصول على نسخة مطبوعة من الوثيقة المعنية، وذلك مقابل مبلغ محدد.

إلا أن عليك أن تتذكر أنه إذا كانت أسهم الشركة، التي تقوم بإعداد بحث حولها، لا يتم تداولها من خلال أية بورصة في الولايات المتحدة، فإنه سيكون من المتعذر عليك إيجاد أية معلومات عنها من خلال الموقع الإلكتروني لـ «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (SEC). وفي مثل هذه الحالة، سيتعين عليك اللجوء إلى الجهة المسؤولة عن تنظيم شؤون الشركات في البلد الذي تقيم فيه، والذي يتم تداول أسهم الشركة المعنية في أسواقها المالية.

هذا، ويمكنك، أيضاً، اللجوء إلى «المركز المالي الدولي» *(International Financial Center)*، التابع لمؤسسة (*Yahoo*)، لإيجاد أية معلومات حول شركات معينة، يتم تداول أسهمها خارج «بورصة نيويورك للأوراق المالية»؛ حيث تقوم (*Yahoo*) بتوفير خدمات مالية لعدد من البلدان، من بينها الأرجنتين، واستراليا، والبرازيل، والصين، وفرنسا، وألمانيا، وهونج كونج، والهند، والمكسيك، وسنغافورة، وإسبانيا، وتايوان، والمملكة المتحدة. وقد جرى إعداد كل خدمة من هذه الخدمات لتعكس الأنواع الخاصة بالأسواق المالية الوطنية، وباللغة المحلية للبلد المعني.

ويتطلب الدخول إلى هذه الصفحات الإلكترونية الذهاب إلى موقع http://biz.yahoo.com/ifc,Yahoo ، حيث ستجد فيه روابط صلة تقودك إلى الاطلاع على مؤشرات اقتصادية عن القارة الإفريقية، والآسيوية، وأميركا اللاتينية، وأوروبا، والشرق

الأوسط، وشمال إفريقيا، هذا إلى جانب العديد من الروابط المباشرة مع الصفحات المالية الدولية لمؤسسة (*Yahoo*).

والجدير بالذكر، أن الوثائق المتوفرة على الموقع الإلكتروني لـ «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*)، يمكن لها أن تزودك بالأمور التالية:

- خلفية عامة من المعلومات المتعلقة بالصناعة.
- معلومات عن المناخ السياسي، والاقتصادي السائد في البلد الذي تمارس الشركة فيه أعمالها.
- خلفية عامة من المعلومات حول ما جرى «خصخصته» من الأصول والموجودات التي تملكها الدولة.
- معلومات حول أسلوب عمل بعض بورصات الأوراق المالية.
- معلومات حول ما تتعرض له الشركة المعنية، والصناعة التي تعمل بها من مخاطر.
- معلومات حول ما تورطت به الشركة من قضايا، وإجراءات قانونية.
- معلومات حول تنظيم الشركة، ووصف وحداتها، ودوائرها المختلفة، وكذلك أسماء، ومواقع الشركات التابعة لها.
- معلومات مفصلة حول مبيعات الشركة، والأموال المستثمرة فيها، ووصف لأعمالها الدولية.
- سيرة الحياة لكل من المدراء التنفيذيين، وأعضاء مجلس الإدارة.
- معلومات حول التعويضات الممنوحة للمدراء التنفيذيين (خاصة بالنسبة إلى الشركات الأميركية).

هذا، وتعتبر الوثائق المتوفرة لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية» (*SEC*) مفيدة، وذلك لأكثر من سبب (حتى وإن تعذر عليك إيجاد ما تحتاج إليه من معلومات حول شركة معينة، وفي بلد معين)؛ حيث يمكنك دائماً إيجاد المعلومات الخاصة بالبلد المقصود وذلك في التقارير السنوية للشركات الأميركية التي تمارس أعمالها فيها. فإذا قامت إحدى المؤسسات المتعددة الجنسية، مثلاً، بإغلاق مصنعها في بلد ما، فإنه لا بد لمثل هذه

المعلومات أن تظهر في التقرير السنوي لتلك المؤسسة. أضف إلى ذلك أنه يمكنك الاطلاع على الملفات الإلكترونية الخاصة بالشركات الأميركية لدى «هيئة البورصة» (*SEC*)، وذلك لمعرفة ما إذا كانت هذه توفر معلومات حول الشركات المنافسة، وذلك تحت عنوان «الأخطار» (*risks*)، أو «المنافسين» (*competitors*)، الوارد في البيانات الخاصة بتسجيل الشركات، وبهذه الطريقة، يمكنك الحصول على فكرة جيدة حول جميع المسائل المتعلقة بالقطاع الذي تعمل فيه تلك الشركات.



ولكن، يتعين عليك أن تتذكر أن هذه المعلومات التي توفرها تلك الوثائق، ما هي إلا معلومات قد قامت الشركة بتزويد «هيئة البورصة» بها، بالتالي، فهي تمثل وجهة نظر تلك الشركة، ناهيك عن أنها تميل - في العادة - إلى تقديم الشركة بأفضل صورة ممكنة. ومن ناحيتها، تقوم «هيئة البورصة» - دورياً - بمراجعة الملفات الخاصة بالشركات، للتأكد من أن هذه الوثائق لا تسعى إلى المبالغة في الصورة التي تقدمها عن الشركة المعنية. إلا أن هذه الهيئة لا تملك أية سلطة، أو تأثير على المحتويات الواردة في هذه الملفات. ولهذا السبب نقول: إن الوثائق المتوفرة لدى الهيئة المذكورة ما هي إلا نقطة جيدة للبداية، والتي يمكن الانطلاق منها لإجراء تحليل شامل للشركة، عن طريق عقد المقابلات الشخصية، سواء مع المحللين العاملين فيها، أو الشركات المنافسة، أو الجمهور من عملائها، أو العاملين في مجال المحاسبة، أو موظفي الشركة نفسها.

ما هي طبيعة الوثائق التي تقوم الشركات بإيداعها في الملفات الإلكترونية لهيئة البورصة، وما المعنى المستفاد منها؟

من الممكن للشركات الأجنبية أن تختار للإيداع في الملفات الإلكترونية لـ «هيئة البورصة»، تلك الوثائق التي جرى تصميمها لتلائم الحاجات الخاصة بتلك الشركات، وليس بالضرورة تلك الوثائق التي تستخدمها الشركات الأميركية. ومن هنا، إذا قامت الشركة الأجنبية باختيار وثائقها الخاصة للإيداع لدى الهيئة، فليس من المتوقع من هذه الوثائق - في معظم الحالات - أن توفر المقدار ذاته من المعلومات التي توفرها - عادة - الشركات الأميركية. فمثلاً، قد تختار الشركات الأجنبية للإيداع سنوياً لدى الهيئة

النموذج (*20-F*)، والذي يختلف، إلى حدٍّ ما عن التقرير السنوي، أو النموذج (*10-K*)، الذي يتعين على الشركات الأميركية استخدامه. وهنا نلاحظ انه يتعين على الشركات الأجنبية الإفصاح عما لديها من معلومات - من خلال بعض البنود التي يتضمنها النموذج (*20-F*) - وذلك فقط إذا تعين عليها الإفصاح عن هذه المعلومات في بلدانها الأصلية.

فمثلاً، ينبغي الإفصاح عن التعويضات الممنوحة للمديرين التنفيذيين، كلٌّ على حدة، فقط إذا تطلبت الهيئة المسؤولة عن تنظيم الشركات، في الموطن الأصلي للشركات الأجنبية، الإفصاح عنها، وإلا، فسيكفي الإفصاح عن مجمل المبالغ المدفوعة كتعويضات لهؤلاء. وهذا يعني، أنه بينما يمكن لك الاطلاع على الرواتب الشخصية الممنوحة لكبار المديرين التنفيذيين في الشركات الأميركية، إلا أنه يستحيل عليك - وحتى وقت قريب - الاطلاع على مثل هذه المعطيات الرقمية، بصورة مفصلة، من خلال الوثائق التي تودعها الشركات الإسبانية لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*). والسبب في ذلك أنه لا يتم الإفصاح عن التعويضات الفردية الممنوحة للمديرين التنفيذيين، بالتفصيل، في التقارير التي ترفعها تلك الشركات إلى «هيئة البورصة الوطنية» *(Comision Nocional de Mercado de Valores)*.

ومن الضروري، للحصول على معلومات تفصيلية بشأن الرواتب، والتعويضات الممنوحة لكبار المديرين التنفيذيين في الشركات الأميركية، مراجعة وثيقة الدعوة *(DEF 14A)*، التي ترسلها الشركة إلى المساهمين قبل انعقاد الهيئة العامة التي تمثلهم *(proxy statement)*. وتتضمن هذه الوثيقة أيضاً معلومات عن أية أنواع أخرى في التعويضات المالية، التي قام المدراء التنفيذيون في الشركة بتأمينها لأنفسهم، في عقود التوظيف الخاصة بهم، بالإضافة إلى أية معلومات تتعلق بالدعاوى القضائية المرفوعة ضد الشركة. ومن ناحيتها، لا تقوم الشركات الأجنبية بإيداع مثل هذه الوثائق لدى «هيئة البورصة»، إلا أن بإمكانك الاطلاع على معلومات مماثلة من خلال النماذج (*F-1*)، و (*F2*)، و(*F-3*)، و(*F-4*)، وهي النماذج المتعلقة بتسجيل الشركات الأجنبية. وفي المقابل، تستخدم الشركات

الأميركية النماذج (*S-1*)، و(*S-2*)، و(*S-3*)، و(*S-4*) لأغراض التسجيل لدى «هيئة البورصة الأميركية»، ويمكن مراجعة الموقع الإلكتروني لهذه الهيئة للحصول على وصف كامل لكل من هذه النماذج، وبيان الطريقة التي تختلف فيها عن باقي النماذج المستخدمة للغرض نفسه.

كذلك، لا يتعين على الشركات الأجنبية - بعكس الحال بالنسبة إلى الشركات الأميركية - تقديم تقارير ربع سنوية، أو النموذج (*10-Q*)، إلا إذ تطلبت ذلك الأنظمة المعمول بها في بلدانها الأصلية. إلا أنه يتعين على تلك الشركات تزويد الهيئة المذكورة بتقارير بأية أحداث مهمة في الشركة، وذلك باستخدام النموذج (*6-K*). والجدير بالذكر، أن الشركات الأميركية تقوم بتزويد الهيئة بنفس هذه التقارير، ولكن باستخدام النموذج (*8-k*).

أهم النماذج المستخدمة لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*)

يمكن للعاملين في الصحافة الاطلاع على مزيد من المعلومات حول النماذج المستخدمة لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*)، والمعنى المقصود بكل منها، وذلك بالرجوع إلى الموقع الإلكتروني للهيئة، وتحت عنوان «الدليل إلى الملفات الخاصة بالشركات» (*Guide to Corporate Filings*). وكبداية، يمكن لك الدخول إلى الموقع الإلكتروني، *http://www.sec.gov* ، ومن ثم إلى العنوان الخاص بـ «وصف النماذج المستخدمة لدى الهيئة» (*Description of SEC Forms*). (والجدير بالذكر، أنه تتوفر أيضاً صفحة إلكترونية مستقلة مهمتها تفسير، ووصف النماذج التي تستخدمها الجهات الدولية المصدرة للأسهم، ويمكن الدخول إليها عن طريق:

http://www.sec.gov/divisions/corpfin/forms/international.shtml

وفيما يلي ملخص لبعض تلك المعلومات.

تقسم الوثائق المستخدمة لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) - عموماً - إلى ثلاث فئات، وهي: «بيانات التسجيل» (*registration statements*)،

و«التقارير الدورية» (*periodical reports*)، و«التقارير الجارية» (*current reports*). وجميع هذه الوثائق يحكمها ما يُعرف بـ «قانون الأوراق المالية» (*Securities Act*)، الصادر في العام 1933، ويتعين إيداعها لدى الهيئة قبل أن تبدأ الشركة المعنية بطرح أية أسهم جديدة، أو الانتقال إلى التداول العام.

وتهدف «بيانات التسجيل» إلى مساعدة جمهور المستثمرين على اتخاذ قرار في ما إذا كان من المجدي لهم الاستثمار في أي طرح عام للأسهم. ولهذا السبب، تعتبر هذه البيانات مفيدة، بشكل خاص، للعاملين في الصحافة، والذين يرغبون في معرفة المزيد عن الشركة؛ وذلك لما تتضمنه هذه من معلومات أساسية، حول ما تقوم به الشركة من أعمال، بما في ذلك خططها للحصول على الأموال، والجهات المنافسة، ونوع المخاطر التي تعتقد أنها ستواجهها في المستقبل. كما تقوم هذه البيانات - في العادة - بتقديم صورة عامة حول الصناعة التي تنتمي إليها الشركة المعنية. ويمكن للشركات الأميركية، وكذلك الأجنبية استخدام النماذج (*S-1*)، و (*S-2*)، و (*S-3*) لهذا الغرض. وقد تفضل الشركات الأجنبية استخدام النماذج (*F-1*)، و (*F-2*)، و(*F-3*)، التي قامت «هيئة البورصة» (*SEC*) بإعدادها خصيصاً لهذه الشركات.

ويمكن لعموم الشركات المساهمة، والتي ترغب في طرح أسهمها للتداول، استخدام كل من النموذج (*S-1*)، والنموذج (*F-1*). وفي العادة، يشار إلى النصف الأول من هذين النموذجين بتعبير «النشرة التمهيدية» (*prospectus*)، وفيه يمكن إيجاد المعلومات الأساسية حول الشركة، وشروط الإصدار العام.

ويمكن للشركات - التي قامت بطرح أسهمها للتداول العام، وقامت بتزويد «هيئة البورصة الأميركية» (*SEC*) بتقاريرها الدورية، على النحو الذي تتطلبه تلك الهيئة - نقول يمكن لتلك الشركات وحدها استخدام النموذجين (*S-3*)، و(*F-3*). ويمثل النموذجان الأخيران وثائق مختصرة، على اعتبار أن بإمكان الشركات توفير المعلومات المطلوبة منها - ببساطة - عن طريق إحالة المستثمرين إلى الوثائق التي قامت بإيداعها لدى الهيئة المذكورة. فمثلاً، يمكن لهذه الشركات إحالة القارئ إلى تقاريرها السنوية (إما النموذج

(*20-F*)، أو النموذج (*10-K*))، أو إلى وثيقة الدعوة إلى الاجتماع العام للمساهمين، سابقة الذكر. وبهذه الطريقة، لا يعود من الضروري تكرار المعلومات في البيانات الخاصة بالتسجيل. ويمكن للشركات الأميركية التي تخطط لعملية اندماج مع شركات أخرى (أو تلك المسجلة كمصدر جديد للأسهم) استخدام النموذج (*S-4*)، في حين يمكن للشركات الأجنبية - والتي ينطبق عليها هذا الحال - استخدام النموذج (*F-4*).



وتُستخدم «التقارير الدورية» - والتي يحكمها «القانون الخاص ببورصات الأوراق المالية» (*Securities Exchange Act*) للعام 1934 - لتقديم معلومات سنوية، وربع سنوية محدثة، حول بعض الأنواع من الشركات.

ويُعرّف «التقرير السنوي» بأنه الوثيقة المدققة محاسبياً، والتي يتعين على الشركة تحضيرها في نهاية كل سنة مالية، لتساعد جمهور المساهمين، وكذلك «هيئة البورصة» (*SEC*) على التعرف على النتائج المالية التي تم تحقيقها في تلك السنة. وتقوم الشركات الأميركية باستخدام النموذج (*10-K*) لهذا الغرض، وتضمنه - إلى جانب البيانات المالية المدققة محاسبياً، والحواشي عليها (وهي ما يتعين على العاملين في الصحافة الاطلاع عليها لفهم البيانات المالية) - قسماً آخر يعرف بـ «مناقشات، وتحليلات الإدارة» *(Management Discussion and Analysis)*، وهي الوثيقة التي تبين أسلوب الشركة في تعاملها مع بعض الأحداث التي كان لها تأثير على مجرى عملياتها، خلال السنة المنصرمة، وبالتالي تفيد في توجيه العاملين في الصحافة إلى ما يتعين عليهم مراقبته في السنة التالية.

كما ويمكن للعاملين في الصحافة التعرف على معلومات تفصيلية حول أعمال الشركة، من خلال الاطلاع على النموذج (*10-K*) والذي يتضمن - بالإضافة إلى ذلك - وصفاً للجماعات الموكل إليها تنفيذ مهمات مختلفة، وكذلك معلومات حول المناطق الأجنبية التي تمارس فيها الشركة أعمالها، هذا بالإضافة إلى مسرد بالتعابير الأساسية اللازمة لفهم طبيعة ما تقوم به الشركة من أعمال، ناهيك عما تتضمنه من معلومات عن الإدارة العليا، وما يحصلون عليه من رواتب، ومكافآت إضافية، وخيارات أسهم، من الشركة المعنية.

ويُستخدم النموذج (*10-Q*) لتقديم تقرير ربع سنوي عن الشركة، ويمكن استخدامه أيضاً كمصدر مفيد للمعلومات. ويحتوي هذا النموذج على معلومات حول ما قامت الشركة بتحقيقه خلال ربع السنة المعنية، إلا أن المعلومات المالية في هذا النموذج تفتقر إلى التدقيق المحاسبي. ويتم إصدار النموذج (*10-Q*) ثلاث مرات في السنة، حيث يتعين على الشركة إصدار التقرير السنوي في الربع الأخير من السنة.

وتستخدم الشركات الأجنبية النموذج (*20-F*) لتزويد «هيئة البورصة» بتقاريرها السنوية، كما ويُستخدم هذا النموذج كبيان لتسجيل هذه الشركات. ولهذا السبب، كثيراً ما تبدو بعض المعلومات الواردة في هذا النموذج وكأنه لا علاقة لها بالتقرير السنوي. إلا أن هذا لا ينبغي أن يكون مدعاة للقلق؛ فقد أصبح لزاماً على الشركات الأجنبية، منذ سبتمبر/أيلول من عام 2000، الإفصاح عن إجمالي التعويضات الممنوحة للمديرين التنفيذيين باستخدام النموذج (*20-F*). وعلى الرغم من أنه سيتعذر على العاملين في الصحافة الحصول على معلومات تفصيلية حول هذه التعويضات من هذا النموذج (والتي تظهر عادة في وثائق الدعوة الموجهة إلى جمهور المساهمين للاجتماع العام، في الولايات المتحدة)، إلا أنه من الممكن لهم الحصول على فكرة عامة حول مقدار المبالغ التي قامت الشركة بإنفاقها كتعويضات مالية لهؤلاء المديرين.

ومن الضروري، للحصول على معلومات تفصيلية حول الرواتب، والتعويضات الممنوحة للمديرين التنفيذيين، في الشركات الأميركية، الرجوع إلى وثيقة الدعوة إلى الاجتماع العام، والتي توجهها الشركة إلى جمهور المساهمين. ويتم في العادة إرسال هذه الدعوة عن طريق البريد قبل موعد الاجتماع السنوي للجمعية العمومية للمساهمين، لتخبرهم بموعد هذا الاجتماع، وما سيتم بحثه فيه. وتبدأ وثائق الدعوة هذه - أو ما يُعرف لدى «هيئة البورصة» بالنموذج (*DEF 14A*) - بذكر المقترحات التي سيتم التصويت بشأنها، وذلك بالإضافة إلى توصية الإدارة حول الطريقة المقترحة لإجراء هذا التوصيات. وتحتوي وثيقة الدعوة على معلومات أساسية حول السيرة الذاتية للعاملين في الإدارة العليا، بالإضافة إلى بعض التفاصيل حول أية صفقات تعويضية تمكن هؤلاء من

تأمينها لأنفسهم في عقود العمل الخاصة بهم. كما وتعتبر هذه الوثائق مصدراً جيداً للتعرف على ما إذا كانت الشركة قد واجهت دعاوى قضائية، لأي سبب كان.

ومن الجدير بالذكر أن الشركات الأجنبية لا تقوم بإيداع ما تصدره من دعوات للاجتماع لدى «هيئة البورصة»، إلا أنه من الممكن الحصول على معلومات مشابهة لذلك في بيانات التسجيل الخاصة بتلك الشركات، أو في النماذج (*F-1*)، و(*F-2*)، و(*F-3*)، و(*F-4*).

وتقوم «التقارير الجارية» - التي يحكمها أيضاً «القانون الخاص ببورصات الأوراق المالية» لعام 1934 - بتوفير معلومات حول «الأحداث المادية» (*material events*)، التي يجري تصنيفها ضمن تقسيمات خاصة. وتعرّف «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) الأحداث المادية بأنها تلك الأحداث التي يعتبرها المستثمر مهمة في قراره الخاص بشراء أحد الأسهم، أو بيعه.

وتقوم الشركات الأميركية باستخدام النموذج (*8-K*)، في حين تقوم الشركات الأجنبية باستخدام النموذج (*6-K*)، للإعلان عن وقوع أي حدث استثنائي (كإعادة تقييم إيراداتها المالية، أو تغيير الإدارة، أو للتصريح بما تقوم به «هيئة البورصة» من تحقيقات تطالها، وغير ذلك من الأمور). ولا بد لك - في هذا السياق - من الانتباه إلى أن استخدام هذه النماذج، وما يرافقها من شيفرات رقمية، هو خاص بـ «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*)، ومحصور بها. وبالتالي، فإنه يتعين على كل دولة، يتوفر لديها سوق للأوراق المالية، إنشاء جهة تكون مسؤولة عن تنظيم الشركات المحلية، وتقوم بوضع ما تراه مناسباً من تعليمات، وأنظمة بالنسبة إلى أنواع النماذج التي ينبغي على الشركات إيداعها لدى هذه الجهة، وكذلك نوع المعلومات التي ينبغي تضمينها في تلك النماذج. وقد يحدث أن تتشابه المعلومات التي تتضمنها تلك النماذج، إلا أن من المتوقع أن تأخذ هذه النماذج أسماء، وأشكال مختلفة، وذلك تبعاً لاختلاف المتطلبات التنظيمية، والمصطلحات اللغوية المستخدمة في كل بلد. فمثلاً، تكتفي «هيئة البورصة الوطنية» في إسبانيا بالطلب من الشركات الإبلاغ عن الأحداث المهمة، وذات العلاقة فقط، بدلاً من إيداع تصريحاتها الخاصة بالأحداث الاستثنائية لدى تلك الهيئة، أو استخدام النموذج (-8

K)، أو النموذج (*6-K*). وعلى الرغم من تشابه هذه النماذج في أهدافها (اطلاع جمهور المساهمين على ما حدث من أمور لها وقع على قراراتهم الخاصة بشراء الأسهم، أو بيعها)، إلا أن وجه الشبه بين هذه النماذج يتوقف - في العادة - عند هذا الحد.

ملاحظات

يمثل هذا الفصل جزءاً من محاضرة بعنوان:

Computer Assisted Reporting for Business and Economics

قام المؤلف بإلقائها على الطلبة في «جامعة برشلونة»، وضمن برنامجها الخاص بدرجة الماجستير في الإعلام. وقد ساهمت جملة من المصادر في التأثير على الأسلوب الذي استخدمه المؤلف في مقاربته لهذا الموضوع، بما في ذلك الدراسة التي قام بتحريرها «تيري تومسون» (*Terrie Thompson*):

Writing about Business: The New Columbia Knight-Bagehot Guide to Economics and Business Journalism (New York: Columbia University Press, 2001).

وأخص كلاً من الفصل الذي قام بإعداده «ديف ليندورف» (*Dave Lindorff*) بعنوان: (*International Business*)، والفصل الذي قامت بإعداده «سوزان شيريك» (*Susan Scherreik*)، بعنوان: (*How to Read Financial Statements*). ولا يسع المؤلف إلا أن يبدي الشكر والامتنان لزملائه في الجامعة، وللطلبة، والأصدقاء، لما قاموا باقتراحه من روابط صلة على الشبكة الإلكترونية.

1. تقوم «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) بإجراء مراجعات دورية لما تقوم الشركات بإيداعه لديها من ملفات، وذلك للتأكد من أن اللغة المستخدمة في هذه الملفات لا ترسم لهذه الشركات صورة مبالغاً في إيجابياتها. وعلى أية حال، لا تملك الهيئة المذكورة مصادر كافية لمراجعة كافة ما لديها من ملفات. ومن هنا، لا بد من ملاحظة أن هذه الهيئة لا تقدم أية ضمانات حول دقة المعلومات الواردة في أية وثيقة مودعة لديها، حتى تلك التي قامت بمراجعتها، وإنما تقوم بالطلب إلى الأشخاص، أو الشركات تصحيح الأخطاء حالما تكتشفها الهيئة. كما يمكن للهيئة أن تقوم بمقاضاة هذه الأطراف إذا تبين لها أنها قامت بالتلاعب بالأرقام، والمعلومات التي تتضمنها الملفات المودعة لديها. ومع ذلك، لا تملك الهيئة أية سيطرة على ما يتم إيداعه لديها من وثائق ومعلومات.
2. للأسف، هنالك احتمال بأن تكون بعض روابط الصلة هذه قد أصبحت مهملة عند الوقت الذي أرسل فيه هذا الكتاب إلى المطبعة، أو أنها أصبحت تتطلب الاشتراك للحصول على ما

تقدمه من خدمات. والجدير بالذكر، أن جميع روابط الصلة المذكورة هنا كانت لا تزال ناشطة حتى فبراير/ شباط من العام 2004. ويتعين على العاملين في الصحافة - إذ تبين لهم أن إحدى هذه الروابط قد أصبحت مهملة - الرجوع إلى الصفحة الرئيسة للشركة على الشبكة، للبحث عن أية معلومات بهذا الصدد.



3. يمكن الاطلاع على جميع المعلومات المتعلقة بالملفات، والوثائق المتوفرة لدى «هيئة البورصة والأوراق المالية الأميركية» (*SEC*) من خلال موقعها الإلكتروني على الشبكة، *htt://www.sec.gov* . وقد قام عدد من الخبراء بتقديم إرشادات حول الموضوع عبر ما ألقوه من محاضرات في «جامعة كولومبيا»، بمدينة نيويورك، وكان للمؤلف الحظ بحضورها ، ونذكر من بينهم ما قدمته «ليندا كوين» (*Linda Quinn*)، بعنوان: (*The SEC and International Reporting*)، في «الندوة» المنعقدة بعنوان: (*Citigroup International Journalists Seminar*)، في التاسع من يونيو/ حزيران من العام 2003، وكذلك ما قدمه «روبرت ستراهوتا» (*Robert Strahota*) بعنوان: *(The SEC and International Reporting)*، في «الندوة» سابقة الذكر، وبتاريخ العاشر من يونيو/ حزيران من العام 2002.

الفصل السادس والعشرون

إرشادات حول أساليب التأليف الصحيح



جراهام واتس *Graham Watts*

تصور كم سيكون الأمر مثيراً لو تأهلت كوريا الجنوبية - وهي البلد الشجاع، المضياف - إلى المراحل النهائية لكأس العالم، في العام 2002، وبالتالي تمكنت من التفوق على أعظم الفِرَق قاطبة، ألا وهي البرازيل. لا شك أن هذا الأمر سيكون محبباً، حتى بالنسبة إلى أولئك النفر من الناس الذين لا يعشقون كرة القدم، وهم يرون آسيا تتحدى، وتواجه أميركا اللاتينية.

تصور الآن أن قصة هذا النجاح قد سجل وقائعها أحد الصحفيين على الصفحات الخاصة بشؤون الأعمال، على النحو التالي:

تمت اليوم، على ملعب يوكوهاما في اليابان، وفي حضور نحو (76 , 371) مشاهداً، بمن فيهم سيادة رئيس اتحاد روابط الكرة العالمي، «جوزيف سب بلاتر» *(Joseph Sepp Blatter)*، المواجهة بين الفريقين اللذين نجحا في الوصول إلى النهائيات، لتحديد المنتصر في المباراة على كأس العالم، لعام 2002، والتي شملت (32) فريقاً، أو (637) لاعباً، يمثلون شعوبهم، في (96) مباراة، استمرت على مدى أربعة أسابيع متصلة.

كل ما هو مطلوب منك - كما سبق وذكرت - هو أن تتصور فقط، وهذا بالفعل هو ما عليك فعله. والسبب في ذلك أن المقال السابق لا يبين لك حتى من هو الفريق الفائز.

والسؤال: لماذا نتصرف على هذا النحو؟ ولماذا نعتقد أن بإمكاننا، ونحن نكتب مقالة في الاقتصاد، أو في الأعمال، أن ننسى القواعد الأساسية للحرفة التي نمتهنها؟ فنحن ننسى أن نضع الأخبار في مقدمة القصة. وننسى أيضاً أنه يتعين علينا ألا نزحم المقالة التي نكتبها بالوقائع غير الهامة، ناهيك عن أننا ننسى أيضاً أن نسرد ما نريد قوله بلغة بسيطة وأنيقة. ولعل الأهم من ذلك كله أننا ننسى أن ما نقوم به من عمل هو في حيز الكتابة الصحفية، وأن ما نكتبه يجب أن يروق لأذواق الجماهير، بصرف النظر عما إذا كان ذلك هو حول الشؤون المتعلقة بإدارة لأعمال، أو التمويل، أو غير ذلك.

والحقيقة أن هنالك العديد من الأسباب التي تفسر تصرفنا على هذا النحو. ولعل أهمها أننا نفتقر إلى المعرفة الكافية بالموضوع الذي نتناوله بالكتابة. ولهذا ترانا نعتمد على الآخرين (كالموظفين الحكوميين، أو الدوائر المسؤولة عن العلاقات العامة في الشركات) في أخبارنا بالقضية، وتزويدنا بالمصطلحات التي نحتاج إليها. والدليل على ذلك أنك عندما تستمع إلى أحد الموظفين الرسميين وهو يتحدث عن انكشاف البنك المركزي أمام عمليات الصرف الآجلة، فإن من الأسلم لك أن تستخدم اللغة الاصطلاحية، بدلاً من أن تغرق نفسك في البحث عن الكلمات، التي يمكن للجمهور ممن يقرأون لك، أن يفهموها. والأدهى من ذلك أنك لا تتوقع من رئيسك في الصحيفة أن يهتف منادياً إياك بصوت مرتفع قائلاً: «ماذا تعني أيها الشاب بانكشاف البنك المركزي أمام عمليات الصرف الآجلة؟» فكل ما هناك أن رؤساءنا لا يرغبون في الظهور بمظهر الجاهل، ولهذا نراهم يشاركون فيما بدأناه من مؤامرة، وتكون النتيجة - في النهاية - هي أن يبقى جمهور القراء في الظلام، وفي جهل تام لما نقصده.

ولعل السبب الآخر الذي يدفع بنا إلى إرهاق موضوعاتنا بالأرقام، وباستخدام المصطلحات الفنية هو ظننا بأن جمهور القراء، من المهتمين بالقضايا المتعلقة بإدارة الأعمال، ليسوا كسائر القراء العاديين، وبالتالي، فهم يتفهمون ما نستخدمه من لغة اصطلاحية، وعليه، فهم قادرون على استيعاب كل ما نزودهم به من معلومات معقدة. وأحياناً، قد نرغب في التباهي أمامهم، أو أمام زملائنا بأننا قادرون على استخدام الكلمات

المنمقة، والكبيرة. ففي إحدى المناسبات قرأت العنوان التالي في إحدى الصحف المهتمة بشؤون الأعمال: «إن قابلية (*ADR*) للاستبدال مع (*GDR*) ستعمد على الأسلوب الذي نستخدمه في معالجة الضرائب». وأقسم لكم أنني لم أفهم شيئاً من هذا العنوان.

ولعل الوحدة، التي تميز حياة العاملين في الصحافة - في معظم الأحوال - هي سبب آخر يدفع بنا نحو ما نقوم به من تعجيز؛ فهذه المهنة تتركك وحيداً، بلا مرشد، ويعجز قراؤك عن فهم ما تعانيه، وأنت تشق طريقك من خلال موضوعات لم يسبق لك أن سمعت بها، لكي تنتج كمية من القصص تكون كافية لإسكات المسؤولين عنك في الصحيفة. وأحياناً، قد تتساءل عن الأسباب التي تدفعك للقيام بذلك، وتنظر عبر غرفتك بحسد إلى زملائك العاملين في الأخبار السياسية، أو في أخبار الرياضة، وتحلم كيف سيكون عليه حالك لو أصبحت جزءاً من العالم الحقيقي.

وعلى أية حال، عليك ألا تيأس؛ فهذا هو العالم الحقيقي. ولو أتيح لك أن تقرأ الأجزاء الباقية من هذا الكتاب، فستدرك عندها - إذا لم تكن قد أدركت فعلاً - أن الموضوعات، التي نقوم بتغطية أخبارها، والمتعلقة بعالم الأعمال، وبشؤون الاقتصاد هي موضوعات تمس الحياة. ولعل لدى العاملين في الصحافة المهتمة بالشؤون الرياضية ما يبرر ادعاءهم بأن موضوعهم هذا هو أهم، حتى مما نقوم به نحن من أعمال، وما نقوم بتغطيته من موضوعات.

والحقيقة أن بإمكاننا أن نجعل من الموضوع الذي نغطيه بالأخبار مجزياً، وأكثر تشويقاً لأنفسنا، وفي الوقت نفسه، أسهل على فهم الجمهور من القراء لنا، والذين هم - بالمناسبة - ليسوا مختلفين عن جمهور القراء لباقي الأقسام في الصحيفة، وذلك بشرط أن نقارب الموضوع بالأسلوب الصحيح. فلا يزال هنالك اعتقاد شائع بين العديد من الصحفيين العاملين في المجال المالي بأن جمهور القراء لما يكتبونه من تقارير على فهم تام بكل ما هو مقصود بالتعابير الفنية، والاصطلاحية. والحقيقة، أنهم ليسوا كذلك؛ فكثير من القراء يقومون بشراء، وتصفح الجرائد التي تعني بشؤون المال، بحثاً عن الأخبار التي

لها تأثير مباشر على ما يقومون به من أعمال، تاركين باقي الصحيفة دون قراءة، حتى وإن توفر لديهم الوقت للقيام بذلك. ولعل السبب في ذلك أن ما لديهم من خبرة يكاد ينحصر في مجال واحد محدد، حتى وإن اعتبروا خبراء في الشؤون الصناعية، أو في الأعمال الحكومية. فليس من الضروري أن يعلم المحاسب الجيد، والذي يعمل في الصناعة الكيماوية، أي شيء مما يدور حوله، أو ما يُستخدم من مصطلحات فنية في موضوع السياسة التجارية. وبالمثل، ليس من الضروري أن يفهم المتخصص الجيد في موضوع الاقتصاد الزراعي، الأسلوب الذي تستخدمه صناديق التقاعد في استثمار أموالها، كما أنه ليس من الضروري أن يدرك المدير الجيد في قطاع البيع بالتجزئة، أسلوب العمل في أسواق الصرف الأجنبي.

فكل ما علينا عمله هو مساعدته في الأجزاء التي لا يعرفون عنها شيئاً. عند ذلك، سيُقبل هؤلاء على طلب المزيد مما نكتبه، وبهذا نكون قد ساعدنا على نجاح ما نقوم بنشره، تجارياً، وحققنا الفائدة، والفوز للجميع.

والسؤال: كيف يمكن لنا أن نقوم بذلك؟ ونجيب فنقول: بإعادة الروح إلى الكتابة الصحفية فيما نقوم بإنجازه من تقارير.

- اجعل من الموضوع شغلك الشاغل: لعل أكثر ما يسيء إلى الصحافة المهتمة بعالم الأعمال هو تلك العادة السائدة لدى الصحفيين بالاعتماد على مصدر واحد لموضوعاتهم. فهنالك عدد هائل من التصريحات الصحفية التي تطلقها المراجع الحكومية، والشركات، والمنظمات غير الحكومية، والتي - عادة - ما تنتهي لتأخذ طريقها إلى الصحافة، كما هي، ودون أن تمسها يد بتعديل، أو تمحيص، أو تحليل. والحقيقة، أن مثل هذا التصرف لا يرضي أحداً أبداً، البديل هو اعتبار هذه المعلومات كنقطة مفارقة باتجاه ما يمكن أن يمثل مقالة جيدة. فالمطلوب هو البحث عن معلومات، ومصادر أخرى، وكذلك نظرة جديدة إلى الموضوع، ومن زاوية مختلفة. عند ذلك، ستحس - بالتأكيد - بأهمية ما قمت به من إنجاز. وعندما يتبين لك -

بعد ما قمت به من بحث، واستقصاء - أن ما حصلت عليه من معلومات ليس أكثر من معلومات قديمة، ومملة، وغير ذات أهمية، عندها فقط يمكن لك أن تقول، وبشجاعة: «إن هذا الموضوع لا يمثل قضية تستحق الاهتمام، وبالتالي فإنني على غير استعداد أن أضيع وقتي في متابعته»، وتمضي في طريقك باحثاً عن قضية حقيقية تعالجها.



- اذهب في بحثك إلى صميم، وأعماق الموضوع: قم بكتابة موضوعات حقيقية، تتحلى بكثير من العمق، فإن ما يحتاج جمهور القراء إلى معرفته في هذا العصر الذي يضج بكثرة المعلومات الأساسية والخام - والتي تبثها على مدار الساعة التلفزة المهتمة بعالم الأعمال، أو الشبكة الإلكترونية، أو تسمعها على هاتفك المحمول - هو ما تعنيه هذه المعلومات. وبالتالي، فإن المطلوب منا هو إبراز القضايا المهمة للعيان، فيما نقوم بكتابته من قصص، وتقارير.

- استمتع أكثر بما تقوم بتأليفه: أترك مكتبك، واذهب إلى موقع الأحداث التي تهملها التصريحات الصحفية، وابعث فيها الحياة، من خلال ما لها من أبعاد، ومزايا. عند ذلك ستجد أن مستوى رضاك عما تقوم به من عمل قد ارتفع عالياً، وأن جمهور قرائك يتمتعون أكثر بما تكتبه، ويتفهمونه، بشكل أفضل.

- أقحم الأشخاص الحقيقيين فيما تقوم بتأليفه: إبحث عن المزايا المثيرة، والممتعة، والتي يمكن أن تنفث الحياة، والألوان في الموضوع الذي تتناوله بالكتابة. ونحن جميعنا نعرف أن جمهور القراء يحبون القصص ذات الاهتمام الإنساني، والقراءة عن أحوال الناس، وشؤونهم. ومع ذلك، فإن الصفحات الخاصة بعالم الأعمال تضجّ بأشخاص باهتين، في ملابس رمادية، أو أنها تخلو منهم على الإطلاق.

- تفهم موضع مقالتك بشكل أفضل: فإن من شأن ذلك أن يبعث الحياة في المسائل التي تعالجها. وإذا تبين لك أن معالجتك مملة، وباهتة، وغامضة، فاعلم أنك ستقوم بنقل كل ذلك إلى الجمهور من قرائك. إلا أنه ما أن تبدأ بفهم القوى المحركة

للأسواق، أو المكائد السائدة في مجالس الإدارة، أو النتائج المترتبة على السياسة الاقتصادية، حتى تعي أكثر طبيعة الحياة نفسها، وهذا بدوره، سيتيح لك أن تربط بين تلك الأجزاء، التي سبق لك وأن اعتقدت أنها لا تنتمي إلى عالم الأعمال، كالسياسة، والتعليم، والجريمة، والقانون، وغيرها من الأمور الكثيرة الأخرى، التي تسير بالحياة نحو الارتقاء، أو نحو المعاناة.

- وأخيراً، قم بتفسير ما تعالجه من قضايا بشكل جيد: لعل من أكثر الأمور مدعاةً للسرور في عالم الإعلام والصحافة، هو مشاهدة الناس وهم يتفهمون ما سبق لهم أن عجزوا عن فهمه. فإذا تمكنت من إيصال هذا الفهم للجمهور من قرائك، فإن من شأن ذلك أن يكون مدعاةً للرضا. وهذا يعني أنه يتعين عليك أن تطور لديك إحساساً ينبؤك بالوقت الذي يكون فيه هؤلاء بحاجة إلى المساعدة على فهم المفاهيم، والمعالجات الفنية - وبالتالي، أن تطور لديك أسلوباً تصقل به منهجك، وتعابيرك بشكل يساعد على توفير مثل هذا الفهم.

والواقع أن بعضاً من هذه الأمور صعب على التحقيق؛ فهنالك الكثير من الرؤساء المحافظين، وغير الواثقين من أنفسهم، والذين لن يعجبهم قولك: «إن هذا لا يمثل قضية تستحق الاهتمام». فكثير من هؤلاء قد وصلوا إلى ما قد وصلوا إليه من شأن بافتراضهم أن كل تصريح صحفي، أو حديث لموظف حكومي لا بد وأن يمثل خبراً يستحق المتابعة. وفي الوقت نفسه، هنالك نفر آخر من هؤلاء جلّ همهم هو أن يملأوا صفحات صحفهم بأية أخبار، ثم ينصرفوا إلى بيوتهم مطمئنين. وبالتالي، إن كسب هذه المعركة لن يكون أمراً سهلاً، إلا أن هذا هو ما يحتمل أن تقوم به، إذا أردت أن تكون مسؤولاً عن إنتاج نوعية جيدة من العمل الصحفي. ولهذا، دعنا ننظر إلى بعض الأمور التي سنحتاج إليها لإنجاز ذلك.

في البداية، يتعين علينا أن نمضي أبعد من الكلمات الخمس (بالإنجليزية) والتي تبدأ بالحرف (*W*)، والكلمة التي تبدأ بالحرف (*H*). فمعظمنا مألوف لديه فكرة أن أي خبر صحفي عليه أن يقدم إجابة عن الأسئلة التي تبدأ بالكلمات «من» (*Who*)، و«ماذا»

(*What*)، و«أين»(*Where*)، و «متى» (*When*)، و«لماذا» (*Why*)، و«كيف» (*How*). وهذا أمر بديهي علينا الاستمرار بعمله. إلا أننا في حاجة إلى المضي أبعد من ذلك بكثير؛ فعلينا أولاً أن نسأل أنفسنا: ما هو الأمر الذي يحتاج جمهور قرائنا إلى معرفته فيما جرى من أحداث، ليحكموا، بالتالي، على أهمية الموضوع، من عدمه؟ وهنا، نحن في حاجة إلى قياس هذا الأمر. فهل يعود ذلك إلى كونه «الأكبر»، أو لكونه «الأطول»، أو لكونه «الأعلى»؟ وهل مقدار هذا الأمر هو (10) بالمئة، أو (50) بالمئة، أو الضعف؟ وهل هو الأول، أو الوحيد، أو الأخير، أو النهائي؟ فإقالة أكبر شركة طيران في العالم لرئيسها، مثلاً، هو خبر أهم بكثير من الخبر الذي يتناول إقالة خامس أصغر شركة، في هذا المضمار، لأحد طواقم الخدمة على طائرتها. وهنا، نعود فنكرر ضرورة أن تقوم بقياس كل أمر في الخبر الذي تعد تقريرك عنه (سواء تعلق ذلك بالشركات، أو بالأشخاص، أو بالأمور التي حدثت)، ومن ثم أن تقدم لجمهور قرائك فهماً واضحاً لحجمه الحقيقي، وهذا بدوره، سيتيح لك الفرصة لإبراز مدى أهمية الخبر الذي تتناوله بالكتابة.



ولنأخذ، كمثال، الخبر التالي الذي ورد في إحدى الصحف، في تايلاند:

خمس عشرة شركة حكومية معروضة للبيع في المزاد

صرّح «ثاكسن شنواترا» (*Thaksin Shinawatra*)، رئيس الوزراء، بأن خمس عشرة مؤسسة من المؤسسات التي تملكها الدولة، سوف تدرج أسماؤها، خلال السنتين القادمتين في بورصة الأوراق المالية، الأمر الذي سيدعم القيمة الرأسمالية للبورصة بنحو (803) بليون «باهت» إضافي. ومن بين هذه المؤسسات، هنالك ثلاث شركات هي «شركة إنترنت تايلاند»، و«شركة تاي العالمية للطيران»، و«سلطة البترول الوطنية»، سيتم إدراج أسمائها خلال السنة الحالية، بقيمة إجمالية مقدارها (83.6) بليون «باهت». هذا بالإضافة إلى تحويل «بنك كرونج ثاي» - والذي تملك الحكومة نحو (90) بالمئة من أسهمه - إلى ملكية القطاع الخاص. وقد أضاف السيد «ثاكسن» أنه، بحلول العام 2002، سيتم إدراج سبع مؤسسات حكومية، قيمتها الإجمالية (303.7) بليون «باهت»، للتداول في البورصة، وهي: «مؤسسة الهاتف»، و«سلطة الاتصالات»،

و«شركة تبغ تايلاند»، و«سلطة الطيران»، و«بنك الإسكان الحكومي»، و«سلطة الموانئ»، و«بنك الادخار الحكومي». هذا، بالإضافة إلى خمس شركات أخرى سيتم إدراجها، مع حلول العام 2003، وهي: «سلطة توليد الكهرباء»، و«سلطة كهرباء العاصمة»، و«سلطة كهرباء الريف»، و«سلطة مياه الريف»، وهو الأمر الذي سيرفع القيمة الرأسمالية للسوق بنحو (309.9) بليون «باهت» إضافية. وقد بين السيد «ثاكسن» أنه يتعين على عملية «الخصخصة» أن تنتظر إلى الوقت الذي يستعيد فيه الاقتصاد عافيته، في إشارة منه إلى أنه سيكون بالإمكان إدراج المؤسسات الحكومية في البورصة، متى أصبحت هذه المؤسسات جاهزة لذلك. وسيتم تجميع المؤسسات الحكومية حسب القطاع الذي تنتمي إليه في مؤسسة جديدة واحدة هي «الشركة الوطنية القابضة». وقد أشار «سومكد جاتوسربيتاك» (*Somkid Jatusripitak*)، وزير المالية، إلى إمكانية تسجيل بعض هذه المؤسسات لدى البورصة كبداية، على أن تقوم هذه المؤسسات - لاحقاً - ببيع أسهمها لجمهور المستثمرين في القطاع الخاص. كما أشار إلى إمكانية منح العاملين في المؤسسات خيارات من أسهمها. وأضاف، أنه سيكون على كل من بورصة الأوراق المالية، وهيئة البورصة والأوراق المالية الإسراع في عمليات التسجيل للمؤسسات الحكومية، بحيث يكون بالإمكان منح الموافقة - تلقائياً - على ذلك بعد مضي سنة من تحول المؤسسات الحكومية إلى شركات مساهمة عامة.

والسؤال الآن - على افتراض أنه كان بإمكانك متابعة ما جاء في هذا التقرير الجاف والممل: هل برز لديك أي إحساس بأهمية هذه القصة؟ والجواب هو - بالطبع -بالنفي. فكلما استطعت معرفته هو أن عدداً قليلاً من الشركات الكبرى، التي تملكها الدولة، سوف يتم عرضها للبيع للقطاع الخاص، وهذا هو كل ما هنالك.

ولعلك في حاجة إلى إضافة الحقائق الثلاث التالية إلى المقالة السابقة، حتى يكون بإمكانك الحصول على فكرة أفضل عما هو جارٍ:

1. بلغت القيمة الإجمالية لجميع الأسهم المتداولة في بورصة تايلاند للأوراق المالية، في ذلك الوقت، (أي قيمة الرسملة السوقية لتلك البورصة) نحو (1,409) بليون «باهت».

2. بلغت أقصى قيمة الرسملة السوقية لتلك البورصة نحو (3,500) بليون «باهت»، وذلك في العام 1995.

3. كان من المتعذر استمالة المستثمرين الأجانب للعودة الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، بمقدار كافٍ لبعث الحياة في الاقتصاد المحلي، وذلك على أثر الأزمة المالية التي عصفت ببلدان القارة الآسيوية، في العام 1997.

يمكن الآن - وبعد إضافة هذه العناصر الثلاثة - إجراء بعض التعديل على المقالة السابقة، لتأخذ الشكل التالي:

ستقوم الحكومة ببيع خمس عشرة شركة تملكها، خلال السنتين القادمتين، وذلك في محاولة منها لدعم القيمة الرأسمالية لبورصة الأوراق المالية، بما يزيد عن الربع، وعلى أمل أن يؤدي هذا الإجراء إلى بعث الحياة من جديد في الاقتصاد الوطني. وتأمل الحكومة من وراء هذه العملية، التي ستقوم من خلالها ببيع أسهمها في «شركة إنترنت تايلاند»، و«شركة تاي العالمية للطيران»، و«سلطة البترول الوطنية»، بالإضافة إلى اثنتي عشرة شركة أخرى، إلى جذب المستثمرين الأجانب إلى البلاد، على اعتبار أنه كان لهم الفضل في رفع القيمة السوقية للبورصة، خلال سنوات الازدهار، في حقبة التسعينات، إلى ما يزيد عن ضعف قيمتها الحالية.

ولعل مكمن السر في الحصول على جوهر أية قضية، أو قصة، هو في إهمال كافة التفاصيل التي تحصل عليها في العادة، من المنشورات التي تقوم الشركات بتوزيعها (كاسم الشركة، وأسماء كبار العاملين فيها، ومسمياتهم الوظيفية، ومستشاريهم، والبنوك التي تتعامل معهم، وأسماء منتجاتها، وأرقام مبيعاتها، وغير ذلك). الآن - وبعد أن تقوم بذلك - يمكنك كتابة الجملة التالية بما بقي لديك من معلومات: «ستقوم الحكومة ببيع بعض الشركات الكبرى التابعة لها، في محاولة منها لإنعاش كل من بورصة الأوراق المالية، والاقتصاد، بعد الحالة المتردية التي بلغتها كل منهما اليوم»، ومن ثم، تنتقل - لاحقاً - إلى مرحلة التحسين اللغوي، وإضافة بعض التفاصيل.

وفي المرحلة الثانية من التفكير، يأتي دور توسعة نطاق القصة، أو المقالة، وفيها يمكنك أن تجعل من الموضوع شغلك الشاغل. وهنا، تبدأ بطرح الأسئلة التالية - والتي لا بد وأنها قد برزت عند اطلاعك على القصة - ولكن بشرط أن تبتعد فيما تكتبه، وتتجاوز التركيز على الشخص أو الشركة المعنية.

وبناءً على ذلك، يتعين عليك - بدايةً - طرح أسئلة من هذا النوع:

- هل هذه هي المرة الأولى التي حدث فيها مثل هذا الأمر في الشركة، أو في القطاع المعني؟
- وهل هذا الحدث هو جزء من اتجاه عام مستمر؟
- أم أن ما حدث هو معاكس لهذا الاتجاه العام؟
- أم أنه يمثل إشارة على حدوث تغير في الاتجاه الذي تأخذه الأحداث؟
- وما هي النتائج - وقد حدث ما حدث - التي ستترتب عن هذا الأمر بالنسبة إلى الشركة، أو القطاع، أو البلد، أو غيرها؟

ويتعين علينا - في سياق المثال السابق - التساؤل: هل سعت الحكومة إلى القيام بذلك من قبل؟ وهل تمت تجربة ذلك في أي مكان آخر في هذا الإقليم من القارة الآسيوية؟ وإذا كان الجواب بالإيجاب - كما هو الحال بالنسبة إلى كوريا الجنوبية - عند ذلك، لا بد من التساؤل عن مدى النجاح الذي تم تحقيقه. وإذا لم يسبق لأحد أن نجح في القيام بهذا الأمر بشكل صحيح، عند ذلك أيضاً، لا بد من التساؤل عن السبب وراء ذلك.

وعندما تتجاوز مرحلة طرح هذه الأسئلة الجانبية، وغيرها عليك من ثم السعي للحصول على إجابة عليها. وهنا، لا يأخذك الظن بعيداً بأنك قادر على الإجابة عليها بنفسك، بل ينبغي عليك البدء بسؤال الخبراء مستخدماً براعتك الصحفية في طرح الأسئلة. أما عن الخبراء فهم - من بين آخرين - الأشخاص الذين قاموا بتزويدك بالمعلومات بدايةً، والشركات الأخرى العاملة في نفس القطاع، وسماسرة الأوراق المالية، والأكاديميون،

وخبراء الاقتصاد العاملون في البنوك، ولا تنسى من بينهم زملاءك (كالشخص الذي تولى قبلك تغطية الأخبار نفسها)، أو المسؤول عن تحرير الأخبار، وفوق ذلك كله لا تنسى مراجعة «الأرشيف»، وسجلات المحفوظات (التي مثلتها - في السابق - المكتبات العامة، وانتقلت اليوم لتصبح قاعدة للمعلومات على الشبكة الإلكترونية).

وفي سياق مثالنا السابق، فإن هذه المصادر ستجدها في شخص رئيس الوزراء، ووزير ماليته - وكلاهما، في الواقع، يمثلان مصدراً واحداً. وفي الحقيقة، لن يسعف جمهور القراء أحد في الحكم على ما اتخذه هذان من قرارات؛ فليس هنالك ثمة تعليق من جانب خبراء الاقتصاد، أو المستثمرين الأجانب، أو مؤسسات الاستثمار الوطنية. فهل بعلمك، أن لمثل هذا الأمر أية فرصة للنجاح؟ أما من ناحيتي فأنا لا أعلم.

أما عن خطوتك التالية فتتمثل في تحديد نوع المعطيات الرقمية التي أنت في حاجة إليها. وفي العادة، فإنك ستتلقى حجماً كبيراً منها، وذلك من مصدر الأخبار الرئيس، إلا أنها ليست بالضرورة ما أنت في حاجة إليه للقيام بـ «القياس» المطلوب؛ فكل ما تحتاج إليه هو مقدار قليل من المعطيات الرقمية، بشرط أن تكون المعطيات المناسبة. وما أن تقرر ما هو المطلوب للقياس من بينها، فإن عليك أن تجعلها طوع بنان القارئ، ومحببة إليه. فلا تذهب إلى القول، مثلاً «(32.79) بالمئة من السكان»، حين يمكنك أن تقول «ثلث». ولا تقل 69,36 بالمئة من السكان، ولكن استعض عن ذلك بالقول: «سبعة أشخاص من بين كل عشرة». وبالعودة إلى سياق مثالنا السابق، يخبرنا النص المعدّل أن الحكومة تسعى إلى «دعم القيمة الرأسمالية لسوق الأوراق المالية، بما يزيد عن الربع»، وأن هذه القيمة السوقية كانت «ضعف قيمتها الحالية، خلال سنوات الازدهار، في حقبة التسعينات». فلست في حاجة إلى استخدام هذه الأرقام بدقة كعنوان في مطلع مقالتك.

والآن، أصبحت جاهزاً، ومستعداً للبدء بالكتابة. وفي هذا الصدد، فإن أول ما يتعين عليك أن تبدأ به هو تساؤلك عن نوع التفاصيل التي ستكون في حاجة إليها لجذب انتباه القارئ، منذ البداية. فأنت هنا في حاجة إلى إعطاء المقالة جوهراً حقيقياً، دون أن

تزحم مقدمتها بالتفاصيل غير الضرورية، أو الأرقام، أو الأسماء، وخاصة المألوفة من بينها. وبالعودة إلى المثال الأصلي أعلاه، يمكن اعتبار الفقرة الأولى من المقالة جيدة، مع أنها - فيما بعد - تنزلق لتصبح لائحة بأسماء الشركات، معدومة الحياة.

وفي الخطوة التالية - سواء كان ذلك في المقدمة إلى مقالتك، أو بعد ذلك بقليل - يتعين عليك أن توضح لجمهور قرائك المعنى المقصود بالقصة التي تتابع أخبارها. ويأتي هذا من خلال ما تقدمه من مساعدة، وإرشاد، وتفسير إلى القارئ المنشغل، والذي تتدفق في ذهنه جميع هذه الأسئلة، إلا أنه لا يملك الوقت الكافي لتصنيفها، ناهيك عن إيجاد الإجابة عليها. وبالعودة من جديد إلى مثالنا الأصلي، ليس هنالك أي شيء من شأنه أن يساعد القارئ على تحقيق ذلك. ونعتقد أن هذا قد تم إنجازه في النص المعدل، بقولنا: «على أمل أن يؤدي هذا العمل إلى بعث الحياة من جديد في الاقتصاد الوطني»، وهي إشارة منا إلى السبب الذي دفع بنا إلى كتابة المقالة، ووضعها في متناول يد القارئ.

أما العنصر الذي يمثل الإجابة عن التساؤل حول «المعنى المقصود» (*so-what*) من المقالة، فيأتي - عادة - على شكل فقرة تبدأ بتعبير موجز، كالقول: «إن القرار يؤكد على عزم الحكومة....»، أو كالقول: «إن تصريح الحكومة هذا يشير إلى تغير في السياسة....»، أو ما شابه ذلك. وهنا يتعين عليك أن تسعى إلى إبراز جوهر هذا الأمر في مقدمتك، ومن ثم العمل على صياغة فقرة تشرح فيها هذا بتفصيل أكبر كلما تعمّقت في الكتابة.

وما أن تبدأ مقالتك في الظهور جلية للعيان شيئاً فشيئاً، حتى يصبح من المتعين عليك تزويد القارئ بالخلفية، والقرائن الضرورية؛ فكثير من جمهور القراء للأخبار هم من القراء المستجدين، ممن بدأوا - ولأول مرة - في اقتحام الأخبار المتعلقة بالأعمال، أو ممن قدموا إلى البلاد بعد سفر طويل في الخارج، أو أي أمر مشابه. ولهذا، يتعين عليك كتابة مقالتك بطريقة تجعلها مفهومة للجميع. وفي سبيل ذلك، قم بتطوير ملكاتك الذهنية للتعرف على الموقف - في سياق مقالتك - الذي يصبح عنده جمهور قرائك في حيرة من أمرهم بسبب عدم اطلاعهم على ما جرى بهذا الخصوص من قبل. وهذا يعتمد على مدى براعتك في اختصار ما قمت بجمعه من معلومات من «الأرشيف»، وما يجول

بخاطرك من أفكار، وذلك عبر جمل، وفقرات تذكر القراء بما جرى في الماضي، على أن تستمر في عمل ذلك وأنت تمضي في متابعة الكتابة. وفي هذا الصدد، تلعب خلفية المعلومات التي تقدمها هذا الدور، وذلك بتذكير القارئ بما جرى من أحداث، في حين تلعب كل من القرائن، والسياق دور الإطار العام الذي تدور في داخله تلك الأحداث.



وفي عودة إلى مثالنا السابق، نلاحظ عدم وجود مثل هذه القرائن، أو الخلفية من المعلومات؛ فنحن هنا لا نعرف ما إذا كان إعلان الحكومة هذا هو إعلاناً مفاجئاً، أو أنه أمر قد طال الوقت في انتظار حدوثه، أضف إلى ذلك أن الإعلان لا يخبرنا بشيء حول ما جرى في بورصة الأوراق المالية، أو في الاقتصاد، خلال السنوات القليلة الماضية.

وفي المرحلة التالية، يتعين عليك أن تتأكد من أن مقالتك تضج بالحياة، وهذا يتطلب الإكثار من استخدام الاقتباسات؛ حيث أن من شأن ذلك أن يضفي مسحة من الأصالة، والصحة، والواقعية على ما تكتبه. والسبب في ذلك أن هذه الاقتباسات تمثل نوعاً من الحوار مع أشخاص حقيقيين، في سياق مقالتك الواقعية؛ فهي من شأنها أن تغير من تسارع الخطى عند الكتابة، وتعطي، بالتالي الفرصة لتلاوة ما تقصه على مسامع الآخرين، إلى جانب قراءتهم له، أضف إلى ذلك أنها تجذب الانتباه إلى أمور تتداولها الألسن كل يوم، وهو الأمر الذي يصعب نقله في عالم الأعمال.

ولعل مسؤوليتك الأخيرة هي في ساعدة القارئ على اجتياز المواقع الفنية في مقالتك. وتتركز الصعوبة هنا في التفريق بين ما يتعين عليك تفسيره، وبين ما يعتبر معلومات عامة، ومفهومة. وهذا من شأنه أن يعتمد، وبالتالي أن يختلف، بين مقالة وأخرى، إلا أنه - وبحسب خبرتي - غالباً ما يخطئ معظم الصحفيين، وذلك باللجوء إلى التفسير بأقل مما يتطلبه الأمر.

إلا أن مساعدة القارئ على فهم مقالتك لا يستدعي أن يكون - بالضرورة - عملاً مقحماً، أو تنقصه البراعة. وإليك عدد من الطرق التي يمكن استخدامها لتحقيق ذلك:

- قم بإدراج تعريف واضح، وبيّن في الموقع من مقالتك الذي تعتقد عنده أن القرّاء سيتوقفون عن القراءة، اعتقاداً منهم بأنهم قد دخلوا في نفق مظلم من الجهل، مما

سيوحي إليهم بعدم الراحة، والشعور بالسخط. وبإدراجك للتعريف تكون قد أوضحت لجمهور قرائك بأنه ليس عليهم معرفة ما تعنيه عن ذلك الموضوع، خاصة إذا تعلق ذلك بمفهوم فني صعب، أو جديد عليهم. فكل ما عليك عمله عند ذلك، هو التوقف عن الاستمرار في سرد مقالتك، وتعريف ما يمكن أن يلتبس عليهم فهمه.

- ويمكن لك - بدلاً من التوقف عن الاستمرار في سرد مقالتك، وإقحام تعريف في الموقع المبهم - أن تستخدم جملة قصيرة تُعرّف بها العبارة الفنية كجزء من الجملة الأصلية، وتحافظ بذلك على السياق الطبيعي للسرد. وهكذا، يمكن لك، بدلاً من كتابة جملة جديدة تشرح فيها المعنى المقصود بـ «العجز التجاري»، فتقول: «يحدث العجز التجاري عندما تزيد مستوردات البلد عن صادراته»، نقول، يمكن لك بدلاً من ذلك أن تقوم ببناء صياغتك للأمر كله على نحو يجعل من مفهوم العجز التجاري أمراً مفهوماً من خلال السياق، فتقول: «ارتفع العجز التجاري إلى نحو (65) بالمئة، بحيث بلغ مستوىً قياسياً مقداره (271) بليون دولار، في العام 1999، وذلك عندما أدى الازدهار الاقتصادي في البلاد إلى التوسع في الاستيراد بأسرع من قدرة الصادرات على النمو». فالبراعة تقتضي منك أن تجعل من التعريف جزءاً من المعلومات التي تقدمها للقارئ.

- قم باستخدام التعبير الفني كجزء من السياق الطبيعي للجملة، ومن ثم - وفي الجملة التالية - قم باستخدام الجملة التعريفية كبديل، مع الاستمرار في سرد المعلومات. ولنأخذ، على سبيل المثال، الجملة التالية في مقالتك: «بلغ معدل التضخم (6) بالمئة، في العام 1999. وهذه هي المرة الأولى التي يتجاوز فيها المقياس الرسمي لمعدل التغير السنوي في أسعار السلع، والخدمات المقدار (5) بالمئة، خلال العقد الأخير». مرة أخرى نقول: إن ما قمت بعمله هنا هو تقديم معلومات جديدة، أو خلفية من المعلومات، دون التوقف عن السرد لتقديم التعريف المطلوب.

- يحتاج القارئ - أحياناً - ليس فقط إلى مساعدتك في تقديم تعريف لأحد التعابير الفنية، وإنما إلى فهم عملية بكاملها. وهنا، يتعين عليك تزويده بمحاضرة قصيرة

تشرح بها ذلك. ومثال ذلك انخفاض أسعار الأسهم على أثر التوقع بارتفاع أسعار الفائدة ارتفاعاً فاحشاً. وحتى في هذه العملية المعروفة على نطاق واسع، قد يفيد تقديم بعض التفسير، كأن تقول: «يخشى جمهور المستثمرين من الارتفاع في أسعار الفائدة، على اعتبار أنها تؤدي إلى تراجع الطلب الاستهلاكي على أنواع السلع التي تقوم الشركات التي يساهم هؤلاء فيها، بإنتاجها، مما قد يزيد من عبء المديونية في هذه الشركات. ولهذا السبب نلاحظ أن أسعار الأسهم تنخفض حالما يسود الاعتقاد بين جمهور المستثمرين باحتمال ارتفاع أسعار الفائدة».



والحقيقة، أن الكتابة السهلة، والواضحة أصعب بكثير من اللجوء إلى استخدام التعابير الفنية، وبذل القليل من الجهد في تفسيرها. ونصيحتنا إليك هي أن تطالع - متى تهيأت لك الفرصة إلى ذلك - صحيفة «وول ستريت جورنال» (*Wall Street Journal*)، وهي الصحيفة الأوسع انتشاراً، والأكثر جدية بين الصحف المهتمة بعالم الأعمال في العالم. وستلاحظ عندها، أن أسلوب الصحيفة في الكتابة يتميز بالبساطة والقوة، والاعتماد على التفسير، كلما توفرت القناعة لدى الصحيفة أن جمهور قرائها سيواجهون صعوبة في الفهم، ودون أن تنسى أن عليها واجب الترفيه عن القارئ، إلى جانب ما تزوده به من معلومات. وهذا هو، بالتأكيد، فحوى المقصود بالعمل الصحفي اليومي؛ فهو من ناحية، يختلف عن التوجه في الكتابة إلى الأكاديميين، كما يختلف عن الكتابة في المجلات العلمية المتخصصة بشؤون التجارة، كما أنه يعني، من ناحية أخرى، أن علينا تطبيق نفس أنواع الاختبارات التي تقوم الصحافة الجيدة بتطبيقها من خلال الإجابة عن التساؤل: هل ما تقوم بتقديمه لجمهور القراء جديد، ومختلف، وممتع، ومهم، أم أنه فقط مسلٍّ؟



عبد أسلم (Abid Aslam)

عمل «عبد أسلم» كأحد كبار المراسلين الصحفيين، المهتمين بشؤون التمويل والتجارة مع وكالة «إنتر برس» (Inter Press Service)، ومن خلالها قام بإعداد العديد من المقالات حول كل من البنك، وصندوق النقد الدوليين. كما قام بتغطية الأخبار الصحفية المتعلقة بمسؤولية الشركات العامة، وشؤون التنظيم فيها، وذلك لصالح «فرانس برس» (Agence France Presse). وله العديد من المؤلفات في الشؤون الاقتصادية، والسياسية التي وجدت طريقها للنشر في المجلات، وعلى الشبكة الإلكترونية، ومن خلال الوكالات التابعة للأمم المتحدة.

عامر بساط (Amer Bisat)

يعمل «عامر بساط» كمدير للحافظة المالية لدى (UBS)، بالإضافة إلى عمله كأستاذ مساعد في الاقتصاد لدى «جامعة كولومبيا» الأميركية. وقد سبق لـ «بيزات» العمل كمدير للحافظة المالية لدى مؤسسة «مورجان ستانلي» (Morgan Stanley)، وكاقتصادي مسؤول عن شؤون الأسواق الأوروبية الناشئة لدى «سالومون برذرز» (Salomon Brothers)، وكأحد كبار الاقتصاديين العاملين في صندوق النقد الدولي. وقد قام بتأليف العديد من أوراق البحث المتعلقة بتطوير القطاع المالي، وبتمويل القطاع الخاص، والتنمية الاقتصادية، والاقتصاد في إقليم الشرق الأوسط. وهو لبناني الجنسية، وقد حصل على درجة الدكتوراه في الاقتصاد والتمويل من «جامعة كولومبيا».

سيرجي بلاجوف (Sergei Blagov)

يقوم «سيرجي بلاجوف» بتغطية الأخبار الصحفية المتعلقة بكل من روسيا، وجمهوريات الاتحاد السوفيتي السابق، ويركز اهتمامه، بشكل خاص، على الموضوعات المتعلقة بشؤون القارة الآسيوية. هذا، وقد أمضى «بلاجوف» نحو سبع سنوات من حياته، خلال الفترة 1983-1997، متجولاً في منطقة جنوب شرقي آسيا، وفي فيتنام، على وجه الخصوص. وقد قام، من مركزه في مدينة موسكو، بنشر كتابين عن التاريخ الفيتنامي. ويعمل حالياً في إلقاء المحاضرات حول هذا الموضوع، إلى جانب ما يحاضر به في موضوع الصحافة، وذلك في «معهد الدراسات الشرقية، والإفريقية» التابع لجامعة موسكو.

شانثا بلومان (Shantha Bloeman)

تعمل «شانثا بلومان» كمستشارة لشؤون الاتصالات لدى المكتب الرئيس لمنظمة «اليونيسيف» (UNICEF)، بالإضافة إلى عملها مع هذه المنظمة من موقعها في كل من القارة الإفريقية، وجنوبي القارة الآسيوية. هذا، وتمارس «بلومان» الإنتاج «التلفزيوني»، وكان آخر عمل لها في هذا المجال البرنامج الوثائقي الذي قدمته تحت عنوان (T-Shirt Travels)، وهو البرامج الذي قامت شبكة (PBS) الأميركية بإذاعته. وقد حصلت «بلومان» على درجة الماجستير في السياسة العامة والإدارة من كلية الشؤون الدولية والعامة، لدى «جامعة كولومبيا» الأميركية، وبتركيز خاص على موضوع الصحافة، والاتصالات الدولية.

هيلين كامبل (Helen Campbell)

تولت «هيلين كامبل» مسؤولية الشؤون التجارية، والسياسة الاقتصادية في الحكومة الأسترالية، لمدة اثنتي عشرة سنة. ولها خبرة واسعة في شؤون المفاوضات المتعلقة بـ «دورة أوروجواي»، واتفاقيات التجارة الثنائية، هذا، إلى جانب ما تتمتع به من خبرة في تحليل الآثار المترتبة على التكامل التجاري، والاستثماري في كل من أميركا اللاتينية، ومنطقة شرقي آسيا. وتقوم «كامبل»، حالياً، بدراسة العلاقة المفترضة بين التنمية الاقتصادية، والسلوك المسؤول للشركات، إلى جانب دراستها لمضامين السياسات التجارية، والاستثمارية، بالنسبة إلى السلوك المسؤول للشركات، وذلك من خلال عملها الحالي لدى مؤسسة «أكاونتبلتي» (Accountability).

جراسيانا دل كاستيلو (Graciana Del Castillo)

هي أحد المشاركين المؤسسين لمجموعة (Macroeconomics Advisory Group)، والمديرة الإدارية لها. وقد تولت «جراسيانا» مناصب رفيعة لدى كل من مكتب الأمين العام للأمم المتحدة، وصندوق النقد الدولي. كما قامت بإلقاء المحاضرات عن الاقتصاد في أميركا اللاتينية، وذلك على طلبة الدراسات العليا في «جامعة كولومبيا»، ولها العديد من المؤلفات حول الأزمات المالية المنشورة في عدد من المجلات العلمية المتخصصة. وقد حصلت على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من «جامعة كولومبيا».

دان ديلوكا (Dan DeLuca)

يعمل «دان ديلوكا»، حالياً، كنائب للرئيس لدى (Corporate Planning Group) التابعة لبنك «طوكيو-

ميتسوبيشي». وقد سبق له العمل في إدارة الإنتاج لدى «سيتي بانك» (*Citibank*)، إلى جانب عمله كمؤلف، ومحرر مستقل. وقد حصل على درجة الماجستير في التمويل والاقتصاد الإداري من «كلية كولومبيا للأعمال»، بالإضافة إلى حصوله على درجة البكالوريوس في العلوم السياسية من «كلية ريد».

راندال دود (*Randall Dodd*)

يعمل «راندول دود» كمدير لمركز (*Derivatives Study Center*) في العاصمة واشنطن. وقد سبق له الحصول على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من «جامعة كولومبيا»، حيث تخصص في موضوع التجارة الدولية والتمويل. وقد عمل لدى «ستي كورب» (*Citicorp*)، ولدى كل من «الكونغرس» الأميركي، و«اللجنة الخاصة بتجارة الخيارات السلعية» (*Commodity Futures Trading Commission*). ويقوم، منذ سنوات عدة، بتدريس موضوعات الاقتصاد، والفلسفة السياسية، والتمويل.

هيربرت ك. فولب (*Herbert K. Folpe*)

يعمل «هيربرت فولب»، حالياً، كأستاذ مساعد في موضوع المحاسبة لدى كلية الإدارة التابعة لـ «جامعة ييل». وهو شريك متقاعد لدى (*KPMG*).

جين م. فولب (*Jane M. Folpe*)

تعمل «جين فولب» كمنسقة للبرامج لدى كلية الدراسات الصحفية العليا، في «جامعة كولومبيا»، كما تعمل، بالإضافة إلى ذلك، كمرشدة في استخدام الكمبيوتر في الصحافة، وذلك ضمن برنامج الماجستير الخاص بهذا الموضوع لدى «جامعة برشلونة»، في إسبانيا. وقد سبق لها العمل مع «جوزيف ستجلتز» (*Joseph Stiglitz*)، الحائز على جائزة «نوبل» في الاقتصاد، في مشروعه (*Initiative for Policy Dialogue*)، وذلك بإلقاء المحاضرات حول استخدام الكمبيوتر، كوسيلة لمساعدة الصحفيين من البلدان النامية في بناء التقارير الإعلامية.

هوارد آي. جولدين (*Howard I. Golden*)

يعمل «هوارد جولدين» كرئيس لشركة «تيرا بارتنرز» (*Terra Partners*) – وهي أحد «صناديق التحوط» العاملة في مجال استثمار الأموال في الأسواق الناشئة. وعلى الرغم من أن للشركة المذكورة مكاتب في كل من نيويورك، وبراغ، وبوخارست، إلا أنه يقضي معظم وقته في مدينة براغ. وقد حظي اسمه بالعديد من الاقتباسات في الصحف، والمجلات. وهو مهتم بإلقاء المحاضرات في موضوع أسواق رأس المال، في كل من الولايات المتحدة، والقارة الأوروبية.

بيتر س. جرين (*Peter S. Green*)

يعمل «بيتر جرين» في الكتابة في الشؤون السياسية، وفي الشؤون الخاصة بعالم الأعمال وذلك في صحيفة «نيويورك تايمز» (*New York Times*)، من موقعه في مدينة براغ. وقد سبق له العمل كمراسل صحفي مقيم في أوروبا الشرقية، وذلك لصحيفة «انترناشيونال هيرالد تريبيون» (*International Herald Tribune*). وهو يعمل حالياً على تأليف كتاب حول سيرة «فاتسلاف هافل» وعلاقته بالثورة «المخملية» (*Vaclav Havel and the Velvet Revolution*).

كرستين هكشورن (*Kristin Huckshorn*)

تعمل «كرستين هكشورن»، منذ عشرين عاماً، على تغطية الأخبار الرياضية، والسياسية، والشؤون الخارجية. وقد قامت بافتتاح أول مكتب أميركي لمجموعة الصحف التي يمتلكها «نايت ريدر» (*Knight Ridder Newspapers*)، وذلك في فيتنام، بعد الحرب. وقد عملت مديرة لذلك المكتب خلال لفترة الممتدة بين العام 1994 والعام 1998، وتعمل حالياً كمحررة في صحيفة «نيويورك تايمز» (*New York Times*).

فيليب لونجمان (*Phillip Longman*)

يعمل «فيليب لونجمان» كزميل رفيع المستوى لدى «مؤسسة أميركا الجديدة» (*New American Foundation*)، في العاصمة واشنطن. وهو مؤلف الكتاب المتوقع صدوره بعنوان:

The Fundamentalist Moment: Freedom and Fertility in an Aging World (Perseus, 2004).

ديفيد مارشانت (*David Marchant*)

يعمل «ديفيد مارشانت»، البريطاني الجنسية، كصحفي، وذلك من مركزه في مدينة ميامي بولاية فلوريدا الأميركية، حيث يقوم بإدارة وكالة (*KYC*) للأخبار، والتي تُعنى بإصدار عدد من النشرات الخاصة بالتحقيقات المالية، إلى جانب إصدارها لصحيفة «أوفشور أليرت» (*Offshore Alert*) والتي قامت بفضح العديد من الجرائم المالية على الصعيد الدولي.

تايلر ماروني (*Tyler Maroney*)

هو المؤلف للعديد من الدراسات حول أميركا اللاتينية، وزميل سابق لبرنامج فولبرايت. وقد سبق له العمل في مجلة «فورتشن» (*Fortune Magazine*)، والكتابة في كل من صحيفة «ذي أتلنتيك مونثلي» (*The Atlantic Monthly*)،

وصحيفة «وورث» (*Worth*)، وصحيفة «نيويورك تايمز» (*New York Times*).

جرين ماكارثي (*Grainne McCarthy*)

تعمل «جريني ماكارثي» كمساعدة لمدير التحرير لشؤون الأخبار الخاصة بالصرف الأجنبي، وقضايا الاقتصاد الكلي، وذلك لدى مؤسسة «داو جونز» (*Dow Jones Newswires*)، من مركزها في مدينة نيويورك. وقد سبق لها العمل كمديرة لمكتب «داو جونز» في إندونيسيا، خلال الفترة، التي بدأت مع سقوط الرئيس «سوهارتو» (*Suharto*)، في مايو/أيار عام 1998، وانتهت في منتصف العام 2000. وقد حصلت «ماكارثي» على زمالة «نايت بيجهوت» (*Knight Bagehot*) من «جامعة كولومبيا»، ودرجة الماجستير في الصحافة من «جامعة دبلن». وتقوم «ماكارثي»، من مركزها في إيرلندا، بتغطية أخبار الاتحاد الأوروبي، في عدد من المنشورات المتداولة في العاصمة البلجيكية (*Brussels*).

كاثرين ماكنلي (*Catherine McKinley*)

بدأت «كاثرين ماكنلي» حياتها الصحفية بالعمل لدى «هيئة الإذاعة البريطانية» (*BBC*)، كمساعدة إنتاج لبرنامج «شرقي آسيا اليوم» (*East Asia Today*). وقد سبق لها العمل كصحفية لدى مؤسسة «داو جونز» (*Dow Jones*) في مدينة شانغهاي، إلا أنها، ومنذ العام 1999، تقيم في مدينة هانوي، حيث تعمل على وضع التقارير حول الاقتصاد الفيتنامي لمؤسسة «داو جونز». وتتحدث «ماكنلي»، التي أمضت سنين حياتها الأولى في سنغافورة، كلاً من اللغة الصينية (الماندرين)، والفيتنامية.

سوزان ميلر (*Suzanne Miller*)

تعمل «سوزان ميلر» كصحفية متخصصة في شؤون المصارف، والتمويل، والاقتصاد. وقد سبق لها العمل لدى مؤسسة «داو جونز» (*Dow Jones*)، وكمديرة لمكتب «ماركت ووتش» التابع لوكالة (*CBS*) للأنباء، في مدينة لندن، وضمن فريق العمل التابع لـ «نايت ريدر» (*Knight Ridder*). وهي تساهم باستمرار في الكتابة لمجلة «ذي بانكر» (*The Banker*)، ولمجلة «إنفستمنت ديلرز دايجست» (*Investment Dealers Digest*)، ولمجلة «نيوزويك» (*Newsweek*)، ولمجلة «إنستيتيوشينال إنفستر» (*Institutional Investor*).

جوميساي موتومي (*Gumisai Mutume*)

يساهم «جوميساي موتومي» في الكتابة لمجلة «أفريكا ريكافري» (*Africa Recovery*) في مدينة نيويورك. وقد سبق له العمل كمراسل صحفي لوكالة «إنتر بريس سيرفس» (*Inter Press Service*)، في العاصمة واشنطن، حيث عمل على تغطية أخبار البنك، وصندوق النقد الدوليين.

ديفيد نيسن (*David Nissen*)

يعمل «ديفيد نيسن» كأستاذ، ومدير للبرنامج الخاص بإدارة شؤون الطاقة والسياسات المتعلقة بها، التابع لكلية الشؤون الدولية العامة، في «جامعة كولومبيا». وقد سبق له أن تولى - قبل الالتحاق بـ «جامعة كولومبيا» - مناصب رفيعة لدى كل من بنك «تشيس مانهاتن» (*Chase Manhattan*)، ومؤسسة «إكسون» (*Exxon*). وقد قام، خلال حقبة التسعينات، بالإشراف على أعمال التحليل لخطة الرئيس «كارتر» (*Carter*) الخاصة بالطاقة الوطنية. ويحمل «نيسين» درجة البكالوريوس في الكيمياء من «معهد كاليفورنيا للتكنولوجيا»، ودرجة الدكتوراه في الاقتصاد من «جامعة كاليفورنيا» في بيركلي.

بيتر نور (*Petter Nore*)

يعمل «بيتر نور» كنائب لرئيس شركة «نورسك هايدرو» (*Norsk Hydro ASA*) للطاقة في مدينة أوسلو. وقد سبق له العمل كأحد كبار الاقتصاديين لدى البنك الدولي، وكرئيس قسم لدى وزارة النفط والطاقة في النرويج.

فنسنت نوانما (*Vincent Nwanma*)

يعمل «فنسنت نوانما» على تغطية أخبار صناعة النفط والغاز في نيجيريا، بالإضافة إلى عمله في تغطية الأخبار الاقتصادية عامة. وقد سبق له العمل في غانا على تغطية أخبار الكاكاو، والذهب، وذلك قبل انتقاله، في العام 1998، إلى «جامعة كولومبيا» كخبير موفد من البنك الدولي للالتحاق بزمالة «نايت بيجهوت» (*Knight Bagehot*) للصحافة الاقتصادية.

مارجوري أولستر (*Marjorie Olster*)

عملت «مارجوري أولستر» كمراسلة صحفية لدى وكالة «رويترز» (*Reuters*) للأنباء، لمدة ثلاث عشرة سنة. كما قامت بتغطية أخبار الاقتصاد، والسياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي لمدة ست سنوات. وقد حظيت بأجراء مقابلات مع عدد من أعضاء مجلس إدارة «بنك الاحتياطي الفيدرالي» المسؤولين عن وضع السياسة النقدية. وقد تنقلت «أولستر» في عملها بين إسبانيا، وإسرائيل، ونيويورك.

إزابيل أورتيز (Isabel Ortiz)

تحمل «إزابيل أورتيز» درجة الدكتوراه من «جامعة لندن للاقتصاد» (*LSE*). وقد سبق لها العمل لدى الاتحاد الأوروبي في مدينة بروكسل، خلال الفترة 1991-1992، ولدى «دائرة الاقتصاد الدولي» التابعة «للمجلس العالي للأبحاث العلمية» في إسبانيا، خلال الفترة 1993-1994. كما قامت بإلقاء المحاضرات في موضوع السياسة العامة على الطلبة في «جامعة مدريد»، خلال الفترة 1994-1995. وقد عملت، خلال الفترة الممتدة من العام 1995، وحتى العام 2003، كمديرة لفريق العمل في الوحدة المسؤولة عن تخفيض مستويات الفقر، والوحدة المهتمة بالتنمية الاجتماعية، التابعتين «للبنك الآسيوي للتنمية» (*Asian Development Bank*)، في مدينة مانيلا بالفلبين. وتملك «أورتيز» خبرة ميدانية من عملها في نحو عشرين دولة نامية، في كل من آسيا، وأميركا اللاتينية. ومن إنتاجها الأخير:

Social Protection in Asia and the Pacific (2001)

وكذلك:

Handbook for Poverty and Social Analysis (2001, with N. O'Sullivan et.al.)

شيريدان براسو (Sheridan Prasso)

تعمل «شيريدان براسو» كمحررة لدى مجلة «بزنس ويك» (*Business Week*)، حيث تقوم بالكتابة حول القضايا الاقتصادية، وشؤون الأعمال، لمدة تزيد عن عقد.

نيكولاس روزن (Nicholas rosen)

يعمل «نيكولاس روزن» كصحفي، ومستشار، وخبير في عدد كبير من الشؤون، من بينها: الحرب الأهلية في كولومبيا، والحركة المناهضة «للعولمة» في أوروبا الوسطى، وصناعة الأفلام في البرازيل، وشؤون الهجرة من المكسيك إلى الولايات المتحدة. وهو يحمل درجة الماجستير في العلاقات الدولية من «جامعة كولومبيا».

ميلا روزنثال (Mila Rosenthal)

هي أحد المدافعين عن الحقوق الدولية للعمّال، والمسؤولية الاجتماعية للشركات المساهمة، وتعمل، حالياً، كمديرة لبرنامج «البيئة وحقوق العمّال» التابع لـ «منظمة العفو الدولية» (*Amnesty International*) في الولايات المتحدة. وقد ركزت في رسالتها للدكتوراه، لدى «جامعة لندن للاقتصاد» (*LSE*)، على موضوع النساء العاملات في مصانع النسيج الفيتنامية، ولها العديد من المؤلفات حول «العولمة»، وشؤون العمّال.

آنيا شفرين (Anya Schiffrin)

تشارك «آنيا شفرين» في إدارة برنامج الإعلام التابع لكلية الشؤون الدولية والعامة، في «جامعة كولومبيا». كما أنها تعمل، منذ ثمانية أعوام، كمراسلة صحفية للشؤون المالية. وقد سبق لها - كزميلة في برنامج «نايت بيجهوت» (*Knight Bagehot*) - أن عملت كمديرة لمكتب «داو جونز» (*Dow Jones*)، في كل من أمستردام، وهانوي، وكمراسلة صحفية في كل من تركيا، وباكستان، وإسبانيا، والمملكة المتحدة. وتقوم «شفرين»، حالياً، بتدريس موضوع الصحافة في «جامعة كولومبيا»، ويمكن الاتصال بها من خلال موقعها الإلكتروني:

http://www.journalismtraining.net

ديدري شيهان (Deidre Sheehan)

سبق لـ «ديدري شيهان» أن عملت ضمن فريق البحث، والتأليف لدى مجلة «فار إيسترن إيكونومك ريفيو» (*Far Eastern Economic Review*)، وكمديرة لمكتب «داو جونز» *(Dow Jones)*. وهي تعمل حالياً كمراسلة صحفية أجنبية في كل من مدريد، وسدني، ومانيلا.

سارة سلفر (Sara Silver)

تعمل «سارة سلفر» ضمن فريق البحث، والتأليف التابع لصحيفة «فاينانشل تايمز» (*Financial Times*)، في مدينة مكسيكوسيتي. وقد سبق لها العمل لدى وكالة «أسوشيتد برس» (*Associated Press*)، كمراسلة صحفية في كل من مدينة نيويورك، ومكسيكو سيتي. وهي تحمل درجة الماجستير في إدارة الأعمال من «كلية كولومبيا لإدارة الأعمال».

جوزيف ستجلتز (Joseph Stiglitz)

هو أستاذ الاقتصاد والتمويل في «جامعة كولومبيا»، والحاصل على جائزة «نوبل» في الاقتصاد، في العام 2001. وقد سبق له العمل ككبير الاقتصاديين في البنك الدولي، حتى يناير/ كانون الثاني من عام 2000. كما عمل، قبل ذلك، كرئيس للمجلس، الذي قام الرئيس «كارتر» (*Carter*) بتشكيلة من كبار المستشارين الاقتصاديين.

جراهام واتس (Graham Watts)

يعمل «جراهام واتس»، حالياً، كمحرر في صحيفة «فاينانشال تايمز» (*Financial Times*)، وفي القسم الخاص بنهاية الأسبوع. وقد سبق له العمل في هذه الصحيفة، ولمدة سبعة عشر عاماً، كمحرر للأخبار العالمية. ويدير «واتس» مساقات تدريبية لدى الصحيفة المذكورة، وفي بعض البلدان النامية، وكذلك من خلال «كلية الصحافة» التي قام بإنشائها على الشبكة الإلكترونية.

يعتبر كتاب «**التغطية الإعلامية للعولمة**» – والذي تم تأليفه بهدف خدمة رجال الأعمال العاملين في حقل التمويل والإقتصاد، سواءً في البلدان النامية أو في البلدان المتحولة من الشيوعية إلى الرأسمالية – نقول يعتبر مرجعاً ومرشداً أساسياً لمعظم الموضوعات الملحة في عالمنا المعاصر. فهذا الكتاب، الذي قدم له «جوزيف ستجلتز» – الحائز على جائزة نوبل في الإقتصاد – والذي قام بتأليفه نخبة من الإقتصاديين العاملين لدى بنك التنمية الآسيوي، والبنك الدولي، إلى جانب عدد من خبراء الإعلام، الذين سبق لهم العمل لدى مؤسسة «داو – جونز»، وكل من صحيفة «الفاينانشل تايمز»، وصحيفة «نيويورك تايمز»، ومجلة «فورتشن»، ووكالة «رويترز» للإعلام – نقول، لا شك أنه سيمثل مرجعاً لا غنى عنه عند كتابة التقارير الصحفية حول موضوعات هامة، نذكر من بينها: الأزمات المصرفية، وإصلاح الأنظمة التقاعدية، والخصخصة، والقضايا التي تمس الإتفاقيات التجارية الدولية، والمسائل المتعلقة بالبنوك المركزية والبنك الدولي، وجدولة المديونية السيادية، وأسواق السلع الأولية، والإدارة في الشركات المساهمة، والبرامج الهادفة إلى القضاء على الفقر، وأخيراً في معالجة ما يشار إليه – عادة – بتعبير «لعنة الموارد».

هذا، ويقوم كل فصل من فصول الكتاب بشرح وتوضيح المفاهيم الإقتصادية الرئيسة، وما يدور من مداولات فكرية حديثة، ليقدم بذلك:

- إرشادات للعاملين في الصحافة حول ما ينبغي الإطلاع عليه من معلومات عند الكتابة حول موضوعات معينة.
- أفضل الأساليب لمعالجة القضايا الإقتصادية.
- أفضل الأساليب لاستخدام الشبكة الألكترونية، وما توفره هذه من روابط إتصال، ومصادر للمعلومات.
- مسرداً بالمصطلحات العلمية ذات الصلة بالموضوعات التي يتناولها الكتاب.

آنيا شفرين: تعمل «آنيا شفرين» كمديرة لبرنامج الإعلام التابع لكلية الشؤون الدولية والعلاقات العامة، لدى جامعة كولومبيا. وقد سبق لها العمل كمسؤولة تحرير في صحيفة "تيركش تايمز"، من مقرها في مدينة إستنبول، وأيضاً كأحد كبار العاملين لدى وكالة «رويترز» للإعلام، من مقرها في مدينة برشلونة، هذا إلى جانب عملها كباحثة وخبيرة مالية لدى صحيفة «إندستري ستاندرد»، في مدينة نيويورك، ومديرة لمكتب مؤسسة «داو – جونز»، في كل من أمستردام، وهانوي.

عامر بساط: يعمل «عامر بساط» – حالياً – مديراً لأحد صناديق التحوط وكخبير في شؤون السندات التي تقوم بإصدارها الأسواق الناشئة. وقد سبق له العمل كمدير للمحافظة المالية لدى كل من مؤسسة «مورجان ستانلي»، بالإضافة إلى عمله كخبير إقتصادي في شؤون الأسواق الناشئة، وذلك من مقر عمله في القارة الأوروبية. هذا وقد تولى «بساط» منصباً رفيعاً كخبير إقتصادي لدى صندوق النقد الدولي، حيث تولى مسؤولية متابعة الشؤون الإقتصادية في كل من روسيا، مصر، والكاميرون، وله العديد من المؤلفات والأبحاث حول قضايا التنمية، والقطاع المالي، والشؤون الإقتصادية لبلدان الشرق الأوسط.



الأهلية للنشر والتوزيع

المملكة الأردنية الهاشمية – عمّان / وسط البلد
بجانب مطعم القدس / ص.ب ٧٧٧٢ – هاتف ٤٦٣٨٦٨٨
فاكس ٤٦٥٧٤٤٥ ◆ منشوراتنا في العام ٢٠٠٨م
• الغلاف: علي الحسيني